

Peter Wendt

Treuhandverhältnisse nach dem Gesetz
über Kapitalanlagegesellschaften

1968

TREUHANDVERHÄLTNISSE NACH DEM GESETZ ÜBER
KAPITALANLAGEGESELLSCHAFTEN

I n a u g u r a l - D i s s e r t a t i o n

zur Erlangung des akademischen Grades

eines Doktors der Rechte

durch die Rechts- und

Staatswissenschaftliche Fakultät

der Westfälischen Wilhelms-Universität

zu Münster

vorgelegt von Peter Wendt

aus Duisburg

1968



Erster Berichterstatter: Prof. Dr. Fikentscher

Zweiter Berichterstatter: Prof. Dr. Dr. Lukes

Dekan: Prof. Dr. Nörr

Tag der mündlichen Prüfung: 17. Februar 1968

INHALTSVERZEICHNIS

Erster Abschnitt

Der Investmentgedanke

§ 1	Das wirtschaftliche Prinzip des Investmentwesens	1
§ 2	Die wirtschafts- und sozialpolitischen Zielsetzungen des Gesetzgebers	5

Zweiter Abschnitt

Rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten

§ 3	Die Körperschaftslösung und die Treuhandlösung	9
§ 4	Rechtsgeschäftliche Treuhand und Treuverhältnis	12
	I. Vertretung	12
	II. Treuhandformen	13
	III. Problematik der einzelnen Treuhandformen	15
	IV. Die prozeßrechtliche Stellung der Treuhänder	20
	V. Die schuldrechtliche Seite der Treuhand; das Treuverhältnis	21
§ 5	Gesetzlich geregelte Fälle der Verwaltung fremder Vermögen	22
§ 6	Die rechtliche Organisation des Investmentsparens in Deutschland vor Ergehen des KAGG	24
	I. Die Bevorzugung der Miteigentumslösung	24
	II. Vollmacht	25
	III. Ermächtigungstreuhand	28

§ 7	Die Organisation des Investmentsparens nach ausländischem Recht	29
I.	Anglo-amerikanisches Recht	29
II.	Schweizerisches Recht	31
III.	Österreichisches Recht	34

Dritter Abschnitt

Treuhandverhältnisse nach dem Gesetz über Kapitalanlage- gesellschaften

§ 8	Überblick über die gesetzliche Regelung; Problemstellung	36
I.	Überblick über die gesetzliche Regelung	36
II.	Problemstellung	39
Erstes Kapitel: Die Vermögenskomplexe		40
§ 9	Das Sondervermögen	40
I.	Überblick über die in Frage kommenden Rechte	42
II.	Der Umfang des Sondervermögens	46
III.	Vermögenskomplexe neben dem Sondervermögen	56
§ 10	Die Rechte der Anteilinhaber gegenüber KAG und Depotbank	58
I.	Die vertraglichen Pflichten der KAG	58
II.	Die Aufgaben der Depotbank	61
III.	Die Rechtsbeziehungen zwischen Anteilinhabern und Depotbank	63
IV.	Die Pflichten der Depotbank gegenüber KAG und Anteilinhabern	64
V.	Zusammenfassung	71

Zweites Kapitel: Die Treuhänderstellung der Depotbank im Hinblick auf die rechtlichen Interessen der Anteilinhaber gegenüber der KAG	74
§ 11 Vorüberlegung	74
§ 12 Die Geltendmachung von Ansprüchen der Anteilinhaber	76
I. Kollektivansprüche	76
1) Die Befugnisse der Depotbank	76
2) Die Befugnisse der Anteilinhaber	80
a) Die Interessenlage	80
b) Formen der Gläubigermehrheit	83
c) Die Gläubigermehrheit der Anteilinhaber	84
aa) Gläubigergemeinschaft	85
bb) Gesamtgläubigerschaft	89
II. Individualansprüche	90
§ 13 Die Beendigung und Neubegründung des Kapitalanlagevertrages	92
I. Die Beendigung	92
II. Die Übertragung der Verwaltung auf eine neue KAG	94
§ 14 Die Stellung der Depotbank im Hinblick auf die Vertragspflichten der Anteilinhaber	95
I. Problemstellung	95
II. Lösungsvorschläge	98
III. Eigener Lösungsvorschlag	100
§ 15 Charakterisierung der Befugnisse der Depotbank	103

Drittes Kapitel: Treuhänderische Befugnisse an den Rechten der Anteilinhaber gegenüber der Depotbank		106
§ 16	Die Stellung der KAG	106
I.	Vertrag zwischen Anteilinhabern und Depotbank	108
II.	Vertrag zugunsten der Anteilinhaber	109
III.	Die Stellung der KAG	112
§ 17	Die Treuhänderstellung einer nachfolgenden Depotbank	113
I.	Kollektiv- und Individualpflichten	113
II.	Die Geltendmachung der Ansprüche	114
Viertes Kapitel: Treuhandverhältnisse im Hinblick auf das Sondervermögen		115
§ 18	Die Verwaltung des Sondervermögens durch die KAG	115
I.	Die Miteigentums- und die Treuhandlösung	115
II.	Die Rechtszuständigkeit der KAG	117
	1) Der gegenständliche Bereich der Rechtszuständigkeit	118
	2) Die Legitimation der KAG bei Orderpapieren	119
	3) Die Abwehr von Zwangsvollstreckungsakten	120
	4) Die Übertragung der Rechtszuständigkeit	122
III.	Gesetzliche Schranken der Rechtszuständigkeit	124
IV.	Rechtstechnische Schranken der Rechtszuständigkeit	127
	1) Beschränkungen der Verfügungsformen	128

2)	Wertpapiergeschäfte zwischen der KAG und dem Sondervermögen	129
a)	Erwerb zu Lasten des Sondervermögens	131
b)	Veräußerung von Wertpapieren an das Sondervermögen	133
3)	Wertpapiergeschäfte zwischen zwei Sondervermögen	134
V.	Zusammenfassung	135
§ 19	Die Verwaltung des Sondervermögens durch die Depotbank	136
1)	Die originäre Rechtsmacht der Depotbank	136
2)	Die abgeleitete Rechtsmacht der Depotbank	137
a)	Inhalt	137
b)	Übertragung oder Abwicklung des Sondervermögens	138
c)	Prozeßrechtliches	140
§ 20	Die Berechtigung der Anteilinhaber am Sondervermögen	141
I.	Die Auszahlung des Anteils am Sondervermögen	143
II.	Die Haftung der Anteilinhaber	145
III.	Verfügungen über den Anteil am Sondervermögen	146
IV.	Die Verfügungsbefugnis über die Gegenstände des Sondervermögens	147
V.	Der Schutz gegen vertragswidrige Verfügungen	149
VI.	Der Schutz gegen Zwangsvollstreckungsmaßnahmen	152

§ 21	Die Treuhänderstellung von KAG und Depotbank	153
I.	Die einzelnen Treuhandverhältnisse	153
II.	Die Natur der Treuhandverhältnisse am Sondervermögen	155
§ 22	Die Begründung und Beendigung der Treuhandverhältnisse	158
I.	Die Treuhandverhältnisse zwischen Depotbank und Anteilhabern	158
II.	Das Treuhandverhältnis zwischen KAG und Anteilhabern	159
	1) Die Methoden der Fondsgründung	160
	2) Die Treuhandlösung	163
	a) Entstehen und Erlöschen des Anteils am Sondervermögen	164
	b) Die wertpapierrechtliche Konstruktion	165
	aa) Der Wertpapiercharakter der Anteilscheine	165
	bb) Entstehen und Erlöschen der Wertpapierverbindlichkeit	167
	3) Die Miteigentumslösung	172
	a) Die bürgerlich-rechtliche Konstruktion	173
	b) Kritik	176
	c) Die wertpapierrechtliche Konstruktion	180
	aa) Lösungsvorschlag: Akzessorietät der Mitberechtigung	181
	bb) Akzessorische Mitberechtigung und Wertpapiercharakter der Anteilscheine	183
	cc) Rechtfertigung der Akzessorietät nach der Systematik des KAGG	185
§ 23	Der Eigentumsbegriff des KAGG	189

LITERATURVERZEICHNIS

- Amon, Kurt Über die Eigentumsverhältnisse bei den schweizerischen Investmenttrusts, Bern 1965
- Bär, Rolf Zum Gesetzesentwurf über die Anlagefonds (Investmenttrusts), Zeitschrift des Bernischen Juristenvereins 1962 S. 289 ff.
- Barocka, Egon Investment-Sparen und Investment-Gesellschaften, Stuttgart 1956
- Baum, Günter Schutz und Sicherung des Investmentsparers bei Kapitalanlage-Gesellschaften und Investment-Trusts, Diss. Mainz 1959
- Baumbach-Duden Handelsgesetzbuch, 17. Aufl., München und Berlin 1966
- Baumbach-Hueck Aktiengesetz, 12. Aufl., München und Berlin 1965
- Baumbach-Lauterbach Zivilprozeßordnung, 28. Aufl., München und Berlin 1965
- vom Berge und Herrendorff, Hans-Siegmond Der Schutz des Investmentsparers - Darstellung unter Berücksichtigung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften vom 16. 4. 1957, Diss. Köln 1962
- Berner, Wilhelm Die Pfändung von Investmentzertifikaten und ihre Verwertung, Der Deutsche Rechtspfleger 1960 S. 33 ff.
- Beyer-Fehling, Hermann Investmentsparen - eine Sparform für Jedermann, Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung 1957 S. 669 ff.
- Beyerle, Franz Die Treuhand im Grundriss des deutschen Privatrechts, Weimar 1932

- Blomeyer, Arwed Zivilprozeßrecht Erkenntnis-
verfahren, Berlin, Göttingen,
Heidelberg 1963
- Böhle-Stamschräder, A. Konkursordnung, 8. Aufl.,
München und Berlin 1966
- Boveri, Ursula Über die rechtliche Natur der
Investment Trusts und die
Rechtsstellung des Zertifikats-
inhabers, Diss. Zürich 1945
- Bruppacher, Rudolf C. Investment Trusts, Diss. Zürich
1933
- Büchner, Rudolf Die treuhandrechtliche Organi-
sation des Effektengiroverkehrs,
Diss. Freiburg i.Br. 1955
- von Caemmerer, Ernst Kapitalanlage- oder Investment-
gesellschaften, Juristenzei-
tung 1958 S. 41 ff.
- von Caemmerer, Ernst (Besprechung von Siara-Tormann,
Gesetz über Kapitalanlagege-
sellschaften) Juristenzeitung
1958 S. 71 f.
- Caspers, Hans-Friedrich Wertpapierrechtliche Fragen
zum Gesetz über Kapitalanlage-
gesellschaften, Juristenzei-
tung 1958 S. 273 f.
- Consbruch, Johannes Investmentsparen gesetzlich
geschützt, Der Betriebsberater
1957 S. 337 ff.
- Dölle, Hans Familienrecht, Bd. I, Karlsru-
he 1964
- Dölle, Hans Neutrales Handeln im Privat-
recht, in: Festschrift für
Frist Schulz, Band II, Weimar,
1951 S. 268 ff.
- Dürre, Günter Investmentsparen und Invest-
mentgesellschaften, Die Spar-
kasse 1956 S. 219 ff; 1957
S. 132 ff.
- Dürre, Full, Beyer-Fehling Erläuterungen zum Gesetz über
Kapitalanlagegesellschaften,
in: Das Deutsche Bundesrecht
III H 28, S. 13 ff.

- Ebel-Weller Allgemeines Berggesetz (ABG)
vom 24. Juni 1865, 2. Aufl.,
Berlin 1963
- Ebner von Eschenbach,
Hans-Christoph Frhr. Die Rechte des Anteilinhabers
nach dem Gesetz über Kapital-
anlagegesellschaften, Diss.
Erlangen 1959
- Engler, G. W. Investmentsparer brauchen Si-
cherheit, Das Wertpapier 1956
S. 260 ff.
- Enneccerus-Lehmann Recht der Schuldverhältnisse,
15. Bearbeitung, Tübingen 1958
- Enneccerus-Nipperdey Allgemeiner Teil des Bürgerli-
chen Rechts, 15. Aufl.,
Erster Halbband, Tübingen 1959
Zweiter Halbband, Tübingen 1960
- Erman Handkommentar zum Bürgerlichen
Gesetzbuch, 3. Aufl., Münster
1962
- Esser, Josef Schuldrecht, 2. Aufl.,
Karlsruhe 1960
- Fikentscher, Wolfgang Das Schuldrecht, Berlin 1965
- Fischer, Rudolf Investmentsparen und Invest-
mentgesellschaften unter be-
sonderer Berücksichtigung von
Deutschland und Österreich,
Diss. Wien 1958
- Frank, Vincent C. Zur Problematik der Invest-
menttrusts, Diss. Basel 1961
- Franke, K. Gottfried Eigenkapital für kleine und
mittlere Unternehmen,
Der Betrieb 1962 S. 729 ff.
- Frautschi, Alfred Die rechtliche Stellung des
Zertifikat-Inhabers eines sog.
Investment-Trusts, Diss. Basel
1946 (Maschinenschrift)
- Friedmann, Alfred Empfiehlt sich eine gesetzzli-
che Regelung des Treuhänder-
verhältnisses?
In: Verhandlungen des 36. Deut-
schen Juristentages I. Band,
Berlin und Leipzig 1931,
S. 805 ff.

- Früstück, Ernst C. H. Investment-Gesellschaften,
in: Enzyklopädisches Lexikon
für das Geld-, Bank- und Bör-
senwesen, Band II, Frankfurt/
Main 1957, S. 908 ff.
- Gadow-Heinichen-Schmidt-
Weipert Aktiengesetz Großkommentar,
Erster Band, 2. Aufl., Berlin
1961; Zweiter Band, 2. Aufl.,
Berlin 1965
- Gericke, Karlheinz Rechtsfragen zum Investment-
sparen; Der Betrieb 1959
S. 1276 f.
- Gernhuber, Joachim Gläubiger, Schuldner und Drit-
te, Juristenzeitung 1962,
S. 553 ff.
- Geßler, Ernst Das Recht der Investmentge-
sellschaften und ihrer Zerti-
fikatsinhaber, Wertpapier-Mit-
teilungen, Sonderbeilage Nr.4/
1957 zu Teil IV B Nr. 20 vom
18. Mai 1957, S. 10 ff.
- von Gierke, Julius Die deutschen Kapitalanlage-
gesellschaften, Zeitschrift
für das gesamte Handelsrecht
und Konkursrecht, Band 121
S. 126 ff.
- von Gierke, Julius Das Recht der Wertpapiere,
Köln, Berlin 1954
- Hachenburg, Max Kommentar zum Gesetz betref-
fend die Gesellschaften mit
beschränkter Haftung, Zweiter
Band, 6. Aufl., Berlin 1959
- Haemmerle, Hermann Empfiehlt sich eine gesetzli-
che Regelung des Treuhandver-
hältnisses, in: Verhandlungen
des 36. Deutschen Juristentag-
es, I. Band, Berlin-Leipzig
1930, S. 632 ff.
- Herold-Lippisch Bank- und Börsenrecht, 2. Aufl.,
Berlin und Frankfurt am Main
1962
- Hildebrandt, Heinz (Anmerkung zur Entscheidung
RGZ 138/132) Juristische Wo-
chenschrift 1933 S. 1311

- | | |
|---|--|
| Huber, Walter | Investment-Gesellschaften in Deutschland, Diss. Wien 1958 (Maschinenschrift) |
| Hueck, Alfred | Recht der Wertpapiere, 8. Aufl., Berlin und Frankfurt 1960 |
| Isay, Hermann; Isay, Rudolf | Allgemeines Berggesetz für die Preussischen Staaten, Erster Band, Mannheim, Berlin, Leipzig 1919 |
| Isele, Helmut Georg | Geschäftsbesorgung, in: Arbeiten zum Handels-, Gewerbe- und Landwirtschaftsrecht Nr. 75, Marburg 1935 |
| Jacobi, Ernst | Die Wertpapiere im bürgerlichen Recht, Zweite Aufl., Leipzig 1917 |
| Jaeger-Lent | Konkursordnung, Erster Band, 8. Aufl., Berlin 1958 |
| Kastner, Walther; Sixt, Egon; Mayer, Johann; Feyl, Wolfgang | Investmentfondsgesetz, Juristische Blätter, Wien 1963 S. 549 ff. (Zitiert: Kastner-Sixt) |
| Kawan, Alfred | Marktforschung, Absatzpolitik und Werbung als betriebswirtschaftliche Hauptprobleme einer Investment-Gesellschaft, Diss. München 1958 |
| Kipp-Coing | Erbrecht, 12. Bearbeitung, Tübingen 1965 |
| Knoblich, Georg | Die Rechtsverhältnisse bei den Investmentgesellschaften, insbesondere die rechtliche Stellung der Inhaber von Anteilscheinen, Diss. Erlangen 1953 (Maschinenschrift) |
| Kötz, Hein | Trust und Treuhand, Göttingen 1963 |
| Krüger-Breetzke-Nowak | Gleichberechtigungsgesetz, Kommentar, München und Berlin 1958 |

Palandt	Bürgerliches Gesetzbuch, 25. Aufl., München und Berlin 1966
Persé, Hermann Josef	Die Partner-Investmentgesellschaft, Beiträge zur Betriebswirtschaftslehre Band 3, Wiesbaden 1962
Podewils, Max	Investmentgesellschaften in der Bundesrepublik, Diss. Köln 1960
Probst, Rudolf	Fragen einer schweizerischen Gesetzgebung über die Investment-Trusts, in: Wirtschaft und Recht, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsrecht, Zürich 1962 S. 36 ff.
Rehfeldt, Bernhard	Wertpapierrecht, 5. Aufl., München und Berlin 1959
Reichsgerichtsräte	Das Bürgerliche Gesetzbuch; Kommentar herausgegeben von Reichsgerichtsräten und Bundesrichtern, 11. Aufl., I. Band 1. Teil, Berlin 1959 I. Band 2. Teil, Berlin 1960 II. Band 2. Teil, Berlin 1960 V. Band 1. Teil, Berlin 1960 V. Band 2. Teil, Berlin 1961
Reichsgerichtsräte	Kommentar zum Handelsgesetzbuch, 5. Band, 2. Aufl., Berlin 1960
Reinhardt - Erlinghagen	Die rechtsgeschäftliche Treuhand - Ein Problem der Rechtsfortbildung, Juristische Schulung 1962 S. 41 ff.
Renk, E. G.	Zur Frage der Schaffung eines schweizerischen Investmenttrustgesetzes, Österreichisches Bank-Archiv 1959 S. 96 ff.
Reuter, Gerhard	Investmentfonds und die Stellung der Anteilinhaber, Diss. Frankfurt a.M. 1965
Rosenberg, Leo	Lehrbuch des deutschen Zivilprozeßrechts, 9. Aufl., München und Berlin 1961

- Schäcker, Hans-Erhard Entwicklung und System des
Investmentsparens, Frankfurt/
Main 1961
- Schadt, Dieter Entwicklung, Funktionsweise
und volkswirtschaftliche Be-
deutung des Investment-Sparens,
Diss. Basel 1960
- Schlegelberger Handelsgesetzbuch, 4. Aufl.,
Berlin und Frankfurt/Main
2. Band, 1963
3. Band, 1965
4. Band, 1966
- Scholz, Franz Kommentar zum GmbHG, 4. Aufl.,
Köln-Marienburg 1960
- Schönke-Schröder Strafgesetzbuch, 12. Aufl.,
München, Berlin 1965
- Schuler Die Kapitalanlagegesellschaften,
ihre Sondervermögen und
Anteilscheine, Neue Juristische
Wochenschrift 1957
S. 1049 ff.
- Schultze, Alfred Treuhänder im geltenden bürgerlichen
Recht, in: Iherings
Jahrbücher für die Dogmatik
des bürgerlichen Rechts,
43. Band, Jena 1901, S. 1 ff.
- Schweizerischer Bundesrat Botschaft des Bundesrates an
die Bundesversammlung zum Entwurf
eines Bundesgesetzes über
die Anlagefonds (vom 23. November
1965), in: Bundesblatt der
Schweizerischen Eidgenossenschaft,
Band III, Bern 1965, S. 258 ff.
- Seischab, Hans Investment Trusts, Stuttgart
1931
- Senn, Wendelin Die westdeutschen Investment-
Gesellschaften als Mittel zur
Förderung der Kapitalmarktpolitik,
Diss. Nürnberg 1960
- Servien, Louis-M. Les Fonds de Placement Collectif
en Suisse (Investment Trusts),
Diss. Lausanne 1958

- | | |
|---------------------------------|---|
| Siara, Georg; Tormann, Wolfgang | Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften vom 16. April 1957, Frankfurt/Main 1957 |
| Siebert, Wolfgang | Das rechtsgeschäftliche Treuhandverhältnis, Marburg 1933 |
| Siemon, Ruppert | Investment Clubs - ein Vorschlag, Das Wertpapier 1963 S. 770 f. |
| Soergel-Siebert | Bürgerliches Gesetzbuch, 9. Aufl., Stuttgart 1959 - 1963 |
| Spoerri, Robert | Der Investment Trust nach schweizerischem Recht, Basler Studien zur Rechtswissenschaft Heft 51, Basel 1958 |
| von Staudinger | Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch,
11. Aufl.,
I. Band, Berlin 1957
II. Band 3. Teil, Berlin 1958
III. Band 1. Teil, Berlin 1956
III. Band 2. Teil, Berlin 1963
V. Band 1. Teil, Berlin 1954
10/11. Aufl.,
V. Band 2. Teil, Berlin 1960
9. Aufl.,
II. Band 1. Teil, München, Berlin und Leipzig 1930 |
| Stein-Jonas-Schönke-Pohle | Kommentar zur Zivilprozeßordnung, Zweiter Band, 17. Aufl., Tübingen 1956 |
| Sutz, Robert A. | Der Immobilien Investment Trust in der Schweiz, Diss. Zürich 1957 |
| Sydow-Busch-Krantz-Triebel | Zivilprozeßordnung und Gerichtsverfassungsgesetz, 22. Aufl., Berlin 1941 |
| Tegethoff, Georg | Das Treuhandgeschäft der westdeutschen und amerikanischen Banken, Bankwirtschaftliche Schriftenreihe Band VIII, Köln/Opladen 1963 |

Thomas-Putzo	Zivilprozeßordnung, 2. Aufl., München, Berlin 1965
Tormann, Wolfgang	Die Investmentgesellschaften, 2. Aufl., Frankfurt/Main 1965
Tormann, Wolfgang	Das neue Gesetz über Kapital- anlagegesellschaften, Das Wertpapier 1957 S. 142 ff.
Ulmer, Eugen	Das Recht der Wertpapiere, Stuttgart-Berlin 1938
Walter, Helmut	Machtzusammenballung und Ver- mögensbildung durch Invest- mentgesellschaften, Neuwied, Berlin 1963
Westermann, Harry	Sachenrecht, 5. Aufl., Karlsruhe 1966
Wieczorek, Bernhard	Zivilprozeßordnung und Neben- gesetze, Band I Teil 1, Berlin 1957 Band IV Teil 1, Berlin 1958
Wolff-Raiser	Sachenrecht, 10. Bearbeitung, Tübingen 1957
Wolter, Heribert	Die Bedeutung des Wertpapier- sparens und die Möglichkeiten seiner Förderung durch Invest- mentgesellschaften, Diss. Bonn 1957

Veröffentlichungen ohne Verfasserangabe:

Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 1965 S. 1069:
"Investmentgrenzen"

Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 1965 S. 1047:
"Robeco NV - eine Thesaurierungsgesellschaft"

Merkblätter und Sonderdrucke:

Richner, Fritz Zur Frage einer Spezialgesetz-
gebung über Investmenttrusts,
Sonderdruck der Schweizerischen
Bankgesellschaft, 1958

Merkblatt der Union-Investment-Gesellschaft, Frankfurt/Main,
vom 15. 10. 1964 zum Umtausch von Uscafonds-Anteilen in
Atlanticfonds-Anteile.

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

a.A.	anderer Ansicht
a.a.O.	am angegebenen Ort
ABG	Allgemeines Berggesetz vom 24. Juni 1865
<u>a.F.</u>	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft
AktG 1965	Aktiengesetz vom 6. September 1965
Anm.	Anmerkung
BB	Der Betriebsberater
Bd.	Band
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGB-RGRK	Reichsgerichtsrätekomentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesge- richtshofs in Zivilsachen
BörsenG	Börsengesetz
Botschaft	Schweizerischer Bundesrat, Botschaft an die Bundesversamm- lung zum Entwurf eines Bundes- gesetzes über die Anlagefonds (vom 23. November 1965)
Einf.	Einführung
Fußn.	Fußnote
GenG	Gesetz, betreffend die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften (Genossenschaftsgesetz)
GmbHG	Gesetz, betreffend die Gesell- schaften mit beschränkter Haf- tung

Großkomm. AktG	Gadow-Heinischen-Schmidt-Weipert, Aktiengesetz Großkommentar
HGB	Handelsgesetzbuch
h.L.	herrschende Lehre
h.M.	herrschende Meinung
IhJahrb.	Iherings Jahrbücher für die Dogmatik des bürgerlichen Rechts
i.S.	im Sinne
i.e.S.	im engeren Sinne
i.w.S.	im weiteren Sinne
i.V.m.	in Verbindung mit
JZ	Juristenzeitung
KAG	Kapitalanlagegesellschaft(en)
KAGG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Rdn.	Randnummer
RGBl	Reichsgesetzblatt
RGR-Komm. zum HGB	Reichsgerichtsrätekomentar zum Handelsgesetzbuch
RG	Reichsgericht
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
Vorbem.	Vorbemerkung
WG	Wechselgesetz
WP	Das Wertpapier

ZgKW

Zeitschrift für das gesamte
Kreditwesen

ZHR

Zeitschrift für das gesamte
Handelsrecht und Konkursrecht

Erster Abschnitt

Der Investmentgedanke

§ 1 Das wirtschaftliche Prinzip des Investmentwesens

Das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften vom 16. April 1957¹⁾ regelt eine Form der Vermögensanlage, die schon seit mehr als hundert Jahren bekannt ist, in Deutschland jedoch erst nach dem zweiten Weltkrieg wirtschaftliche Bedeutung erlangte. Die vermutlich erste Investmentgesellschaft ist 1822 in Brüssel gegründet worden²⁾. In der Mitte des 19. Jahrhunderts kam es zur Gründung weiterer Investmentgesellschaften in Belgien³⁾, der Schweiz⁴⁾ und England⁵⁾. Das Investmentgeschäft hat in der Folge besonders in den angelsächsischen Ländern - insbesondere England und den USA - große wirtschaftliche Bedeutung erlangt. Auf dem europäischen Kontinent ist vor allem die Schweiz mit über 200 In-

-
- 1) BGBl. I Nr. 14 vom 17. April 1957 S. 378, im folgenden als KAGG bezeichnet.
 - 2) In der Literatur besteht keine Einigkeit über die Ursprünge des Investmentgeschäfts, vgl. Früstück in Lexikon für das Geld-, Bank- und Börsenwesen Bd. II, S. 909. Als erste Investmentgesellschaft nennen Liefmann, S. 148 ff, Beyer-Fehling, S. 669, Fischer, S. 20, die 1822 in Brüssel gegründete Société Générale des Pays Bas.
 - 3) Gründung der Société Générale de Crédit Mobilier 1852 in Brüssel, vgl. vom Berge und Herrendorff, S. 1.
 - 4) Schadt, S. 33, Mönstermann, S. 41 f, nennen die 1849 gegründete "Société Civile Gènevoise d'Emploi de Fonds" als erste schweizerische Investmentgesellschaft.
 - 5) 1868 erfolgte die Gründung des "Foreign and Colonial Government Trust", vgl. Liefmann, S. 168; Beyer-Fehling, S. 669.

vestmentfonds⁶⁾ zu nennen. In Deutschland kam es in den zwanziger Jahren zur Gründung von zwei Investmentgesellschaften, denen jedoch ein dauerhafter Erfolg versagt blieb⁷⁾. Erst mit der Gründung der "Allgemeinen Deutschen Investment-Gesellschaft mbH" im Jahre 1949 fand das Investmentsparen endgültigen Eingang in das deutsche Wirtschaftsleben. Bei Ergehen des KAGG bestanden fünf Gesellschaften, die acht Investmentfonds verwalteten⁸⁾.

Das Investmentgeschäft beruht auf dem Prinzip der kollektiven Kapitalanlage zum Zwecke der Risikoverteilung und dem Prinzip der Fremdverwaltung. Das Prinzip der kollektiven Kapitalanlage bedeutet, daß die einzelnen Investmentparer einen Kapitalbeitrag in einen Fonds einbringen. Die Zusammenfassung der einzelnen Beiträge in dem Investmentfonds ermöglicht eine breitere Streuung der Kapitalanlage, als sie der einzelne Sparer erzielen könnte. Eine Verteilung der Kapitalanlage auf möglichst viele Anlageobjekte bietet den Vorteil, das Risiko des Kapitalverlustes zu vermindern und Schwankungen in den Erträgen auszugleichen. Das Prinzip der Fremdverwaltung besagt, daß die Teilhaber des Investmentfonds diesen nicht gemeinschaftlich verwalten oder durch ein gemeinschaftlich bestelltes Verwaltungsorgan verwalten lassen; vielmehr übergibt der einzelne Sparer seinen Beitrag zum Investmentfonds einem unabhängigen, sachverständigen Verwaltungsorgan, der Investmentgesellschaft⁹⁾,

6) Botschaft, S. 267.

7) Der "Zickert'sche Kapitalverein" bestand von 1923 bis 1931. Die 1926 gegründete "Bayerische Investment Aktiengesellschaft" mußte 1930 liquidiert werden, Bruppacher, S. 236 ff, vom Berge und Herrendorff, S. 3. Ein Vorläufer war die 1871 in Köln gegründete und 1921 liquidierte "Aktiengesellschaft für Rheinisch-Westfälische Industrie", Liefmann, S. 218, vom Berge und Herrendorff, S. 3.

8) Vom Berge und Herrendorff, S. 4.

9) Vom deutschen Gesetzgeber als Kapitalanlagegesellschaft (KAG) bezeichnet. Diese Bezeichnung soll verwandt werden, sobald von den Rechtsverhältnissen nach dem KAGG die Rede sein wird.

die den Kapitalbeitrag dem Fonds zufügt und ihn in dem Fonds nach den Grundsätzen der Risikostreuung verwaltet. Die Mitberechtigung der Teilhaber an dem Investmentfonds wird von der Investmentgesellschaft in Urkunden verbriefte. Der Grundsatz der Fremdverwaltung unterscheidet die Investmentfonds von den Investmentclubs, Zusammenschlüssen von in der Regel zehn bis zwanzig Sparern, die das gemeinschaftlich aufgebrachte Kapital auch gemeinschaftlich verwalten¹⁰⁾.

Im Verlaufe der Entwicklung des Investmentgeschäfts sind sehr verschiedenartige Formen von Investmentfonds entstanden. Sie lassen sich nach den Gesichtspunkten des Objektes der Kapitalanlage, der Anlagepolitik und der Bindung des Kapitalbeitrages an den Investmentfonds in einzelne Typen gliedern.

Nach den Objekten der Kapitalanlage kann man unterscheiden zwischen Wertschriftenfonds, die das Fondsvermögen verwiegend in börsengängigen Wertpapieren anlegen, und Immobilienfonds¹¹⁾. Sucht man die Wertschriftenfonds nach ihrer Anlagepolitik zu typisieren, so kann dies entweder nach dem Umfang der Risikostreuung oder nach der Dispositionsbefugnis der Investmentgesellschaft geschehen. Man kann unterscheiden zwischen Investmentfonds mit umfassender Anlagenverteilung und solchen mit teilumfassender Anlagenverteilung¹²⁾, die beispielsweise nur Aktien eines bestimmten

10) Siemon, S. 770 f; Amon, S. 2.

11) Andere Objekte der Kapitalanlage werden von europäischen Investmentgesellschaften nicht gewählt. So ist - soweit bekannt - in Europa noch keine "Partner-Investmentgesellschaft" - vgl. Persé a.a.O.; Franke, S. 729 ff -, die das Fondsvermögen in Beteiligungen an kleineren, nicht emissionsfähigen Unternehmen anlegt, gegründet worden. Bei dem 1957 von der "Hansa Sachanlagen GmbH" aufgelegten Schiffsfonds handelt es sich nicht um einen Investmentfonds, da das Moment der Risikostreuung fehlt, vgl. Baum, S. 14 f.

12) Mönstermann, S. 31 f.

Industriezweiges (Brauereifonds) oder auch ausschließlich Rentenwerte erwerben. Die Anlagenverteilung richtet sich häufig auch nach geographischen Gesichtspunkten. Die Anlagepolitik der Investmentgesellschaft kann in den Statuten des Investmentfonds mehr oder weniger detailliert festgelegt sein. Bei den sog. "fixed trusts" ist der Bestand der anzuschaffenden Wertpapiere von vorneherein bestimmt, der Investmentgesellschaft verbleibt kein Dispositionsrahmen, während bei den "flexible trusts"¹³⁾ die Investmentgesellschaft in ihrer Anlagepolitik beweglich ist. Eine Mittelstellung nimmt der sog. "semiflexible trust"¹³⁾ ein. Die Unterscheidung zwischen dem "open-end" und dem "closed-end-Prinzip" bezieht sich auf die Bindung des Kapitalbeitrages an den Investmentfonds. Bei Investmentfonds des "closed-end-Typs" ist die Zahl der Teilhaber begrenzt. Die Investmentgesellschaft gibt nur eine bestimmte Anzahl von Anteilen aus. Die Zahl der umlaufenden Anteilscheine kann weder durch Ausgabe weiterer Anteilscheine vermehrt noch durch Rücknahme von Anteilscheinen verringert werden. Das "open-end-Prinzip" kennt eine derartige Festlegung der Zahl umlaufender Investmentanteile nicht. Die Investmentgesellschaft gibt fortlaufend neue Anteilscheine aus. Wesentlich für den Teilhaber ist vor allem, daß sein Kapitalbeitrag nicht endgültig an den Fonds gebunden ist. Der Teilhaber kann verlangen, daß ihm sein wertmäßiger Anteil am Investmentfonds ausgezahlt wird.

Das Ziel der Investmentgesellschaften ist es, die in dem Investmentfonds zusammengefaßten Kapitalbeiträge zugunsten der Teilhaber nach dem Grundsatz der Risikomischung anzule-

13) Die Bezeichnungen werden in der Literatur nicht einheitlich verwandt. Wie hier: Tormann, Die Investmentgesellschaft, S. 17. Mönstermann, S. 22 ff, verwendet für den "flexible trust" die ebenfalls gebräuchliche Benennung "Management Investmentgesellschaft" - vgl. auch Bruppacher, S. 33 ff -, während er die halbstarre Form des "semi-flexible trust" als "flexible trust" bezeichnet.

gen und zu verwalten. Seischab¹⁴⁾ bezeichnet die Investmentgesellschaften als "Kapitalwertsicherungsbetriebe". Durch diese wirtschaftliche Zielsetzung unterscheidet sich die Wertschriften-Investmentgesellschaft von anderen Unternehmen, deren Geschäfte in gleicher Weise in der Unterhaltung eines Portefeuilles börsengängiger Wertpapiere bestehen mögen¹⁵⁾: So liegt der wirtschaftliche Zweck der Holdinggesellschaft nicht in der Kapitalwertsicherung, sondern in der Ausübung wirtschaftlicher Macht. Die Effektenübernahmegesellschaft dient nur der Emission von Wertpapieren, die Finanzierungsgesellschaft nur der Kapitalbeschaffung. Die Effektspekulationsgesellschaft erstrebt Spekulationsgewinne; dieser Zielsetzung nach sind ihre Effektenengagements kurzfristiger als die einer Investmentgesellschaft.

§ 2 Die wirtschafts- und sozialpolitischen Zielsetzungen des Gesetzgebers

Investmentfonds ermöglichen es, schon kleine und kleinste Kapitalbeträge nach dem Prinzip der Risikostreuung in Wertpapieren oder Immobilien anzulegen. Damit wendet sich diese Form der Kapitalanlage vornehmlich an Kleinsparer¹⁾, denen bisher praktisch nur die Form des Kontensparens offen stand. Das Investmentsparen eröffnet dem Kleinsparer die Möglichkeit, sein Ersparnis unter angemessener Risikostreuung in

14) Seischab, S. 12; Fischer, S. 1.

15) Huber, S. 22 ff; Fischer, S. 2 ff.

1) Im Gründungsprospekt der ersten englischen Investmentgesellschaft - vgl. oben § 1 Fußn. 5 - heißt es: "Das Ziel der Gesellschaft ist es, dem kleinen Sparer dieselben Vorteile zu verschaffen wie dem Reichen, indem das Risiko durch Streuung der Kapitalanlage auf eine Anzahl verschiedener Aktien vermindert wird", zitiert nach vom Berge und Herrendorff, S. 1, Botschaft, S. 260.

Sachwerten (Aktien, Immobilien) anzulegen. Nach zwei Geldentwertungen innerhalb einer Generation mußte das Investmentsparen einem deutschen Kleinsparer gegenüber anderen Sparformen besonders attraktiv erscheinen. Diese Überlegungen haben den deutschen Gesetzgeber schon bald nach der Entstehung der ersten westdeutschen Investmentfonds veranlaßt, das Investmentsparen gesetzlich zu regeln²⁾. Das Gesetz sollte die Investmentsparer nicht nur vor einer mißbräuchlichen Verwendung des Fonds durch die Verwaltungsorgane schützen³⁾, sondern vor allem dieser Sparform weiteren Aufschwung verleihen. Mit der Förderung des Investmentsparens verfolgte der Gesetzgeber die folgenden wirtschafts- und sozialpolitischen Ziele⁴⁾:

(1) Das Investmentsparen sollte einen neuen Anreiz zum Sparen bilden und so der Wirtschaft neue Kapitalquellen eröffnen.

(2) Als eine attraktive Sparform sollte das Investmentsparen zur privaten Vermögensbildung beitragen. Diese Sparform schien geeignet zu sein, das Interesse weiter Bevölkerungskreise am Wertpapierbesitz - insbesondere am Aktienbesitz - zu wecken und damit das Gefühl der Mitbeteiligung und Mitverantwortung am wirtschaftlichen Geschehen zu fördern.

2) Der erste Gesetzesentwurf wurde am 15. 4. 1953 im Bundestag eingebracht, Bundestagsdrucksache erste Wahlperiode Nr. 4199; vgl. die Begründung des Entwurfes durch den Abgeordneten Neuburger: Verhandlungen des deutschen Bundestages, stenographische Berichte erste Wahlperiode 259. Sitzung 12591 A.

3) Eine reine Mißbrauchsgesetzgebung ist der Investment-Company Act der USA von 1940, vgl. Probst, S. 37; auch das schweizerische "Bundesgesetz über die Anlagefonds" bezweckt nur den Schutz der Investmentsparer, vgl. Bottschaft, S. 19.

4) Vgl. schriftlicher Bericht des Abgeordneten Neuburger, Bundestagsausschuß für Geld und Kredit, Bundestagsdrucksache 2. Wahlperiode Nr. 2973 (neu); Verhandlungen des deutschen Bundesrates, stenographische Berichte 172. Sitzung vom 22. 2. 1957 527D - 528A.

Trotz des lebhaften Aufschwunges, den das Investmentgeschäft seit Ergehen des KAGG erfahren hat, bestehen Zweifel, ob sich die Erwartungen des Gesetzgebers erfüllt haben. Investmentanteile scheinen vorwiegend von Angehörigen des sog. Mittelstandes erworben worden zu sein, während die Zahl der Arbeiter unter den Investmentsparern geringer ist⁵⁾. Aber auch soweit es durch das Investmentsparen gelungen sein mag, neue Bevölkerungskreise für den Gedanken der Kapitalanlage in Wertpapieren zu gewinnen, bleibt doch fraglich, ob die Beteiligung an einem Investmentfonds, das Interesse des Sparerers für Börse und Kapitalmarkt wecken und ihm das Bewußtsein der Mitverantwortung für die wirtschaftliche Entwicklung vermitteln kann: Das Prinzip der Fremdverwaltung verurteilt den Investmentsparer zur Passivität. Er ist zwar den Wertschwankungen der Anlageobjekte ausgesetzt, steht aber zu diesen in keiner unmittelbaren Beziehung; seine Einstellung dürfte daher mehr der eines Kontensparers als der eines Aktionärs oder Grundeigentümers ähneln⁶⁾.

Nach seiner Zielsetzung, eine besonders für Kleinanleger bestimmte Sparform zu fördern, konnte sich der Gesetzgeber nicht damit begnügen, Schutzbestimmungen zugunsten der Investmentsparer zu schaffen und gewisse steuerliche Nachteile, die sich aus der kollektiven Kapitalanlage und der Fremdverwaltung ergeben mochten, zu beseitigen. Es kam auch darauf an, dem Investmentsparen in Deutschland eine Rechtsgrundlage zu geben, die sich besonders den Interessen der kleinen Sparer anpaßte. Dies bedeutete, daß die Beteiligung an einem Investmentfonds leicht realisierbar sein mußte, so daß der Sparer in Notfällen auf seinen Investmentanteil zurückgreifen konnte. Damit kam das "closed-end-Prinzip"

5) Lusser, S. 9 Anm. 50; zweifelnd auch Podewils, S. 38 f.

6) Botschaft, S. 277; Senn, S. 45 ff. Vgl. auch Molitor, S. 421.

für deutsche Investmentfonds nicht in Betracht. Auch schienen Wertschriftenfonds geeigneter für Kleinanleger zu sein als Immobilienfonds, da Immobilieninvestmentgesellschaften den Teilhabern des Fonds wegen der Illiquidität der Kapitalanlage und der Schwierigkeit der Bewertung des Fondsvermögens nur einen beschränkten Anspruch auf Auszahlung des Anteils einräumen können. Das KAGG regelt daher nur die Rechtsverhältnisse von Wertschriftenfonds, für welche die "open-end-Form" vorgeschrieben wird (§§ 1 I, 10 II KAGG). Ferner mußte das KAGG das Prinzip der Fremdverwaltung betonen, da das Investmentsparen für Bevölkerungskreise gedacht ist, die in wirtschaftlichen Dingen - insbesondere in Wertpapierfragen - unerfahren sind.

Zweiter Abschnitt

Rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten

§ 3 Die Körperschaftslösung und die Treuhandlösung

Die rechtliche Organisation des Investmentsparens muß den Prinzipien der kollektiven Kapitalanlage und der Fremdverwaltung, die dieser Sparform zugrunde liegen, gerecht werden: Die Investmentssparer müssen rechtlich in einer Weise an dem Investmentfonds beteiligt werden, die ihnen wirtschaftlich eine eigentümerähnliche Stellung verschafft; der Investmentgesellschaft ist die Befugnis zur Verwaltung des Fonds zugunsten der Sparer einzuräumen. Bei der Wahl der geeigneten Organisationsform sind jedoch noch weitere Gesichtspunkte zu berücksichtigen. Die Liquidität der Kapitalanlage nach dem "open-end-Prinzip" muß gewährleistet sein. Es erscheint auch wünschenswert, daß Investmentanteile leicht übertragbar sind. Endlich muß die Überwachung der Investmentgesellschaft sichergestellt sein.

Für die Verwaltung einer Vermögensmasse zugunsten einer Vielzahl von Personen stehen zwei rechtliche Grundformen zur Verfügung, die Körperschaftslösung und die Treuhandlösung i.w.S. Bei der Körperschaftslösung¹⁾ werden die in dem Investmentfonds befindlichen Vermögensgegenstände auf die Investmentgesellschaft übertragen, die die Rechtsform einer juristischen Person hat. Die Investmentssparer erwerben mit der Leistung ihres Beitrages zu dem Investmentfonds Mitgliedschaftsrechte an der juristischen Person. Als Genossen

1) Bezeichnung nach Kötz, S. 120. Die vielfach gewählte Bezeichnung "aktienrechtliche Lösung" - vgl. vom Berge und Herrendorff, S. 12 - ist zu eng.

oder Aktionäre sind sie wirtschaftlich an dem Fonds beteiligt, der von der Investmentgesellschaft als ihr eigenes Vermögen im Rahmen der Anlagerichtlinien der Satzung verwaltet wird. Der Vorteil der Körperschaftslösung ist darin zu erblicken, daß das Gesellschaftsrecht Regelungen für die Überwachung der Investmentgesellschaft und für ihre Publizitätspflichten bereit hält. Wird die Investmentgesellschaft in der Form einer Aktiengesellschaft geführt, so ist auch die leichte Übertragbarkeit der mit der Aktie verknüpften wirtschaftlichen Mitberechtigung an dem Investmentfonds gesichert. Andererseits gestattet das deutsche Aktienrecht nicht die Verwirklichung des "open-end-Prinzips" (§§ 71, 182 ff AktG 1965). Auch verhindert die Bilanzierung nach dem Niederstwertprinzip (§ 155 II AktG 1965), daß sich der Wert des Investmentanteils in der Bewertung der Aktie wieder spiegeln kann²⁾. - In der Diskussion um die Fassung des KAGG ist der Vorschlag gemacht worden, für die Körperschaftslösung die Form der eingetragenen Genossenschaft zu wählen³⁾. Gegenüber der Aktiengesellschaft bietet die Genossenschaft zwar den Vorteil, daß die Höhe des Grundkapitals und die Mitgliederzahl nicht festgelegt sind. Jedoch würde auch das GenG die Liquidität der Investmentanteile stark einschränken. Ein Genosse kann nur zum Ende des Geschäftsjahres aus der Genossenschaft ausscheiden (§ 65 II GenG); er erhält nur sein Geschäftsguthaben ausgezahlt und hat keine Ansprüche an den Reservefonds und das sonstige Vermögen der Genossenschaft (§ 73 II GenG)⁴⁾.

2) Mönstermann, S. 15; von Caemmerer, S. 43; Siara-Tormann, § 6 Anm. I; Neuburger, S. 97 ff.

3) Engler, S. 260 ff.

4) Weitere Nachteile sind die Stimmrechtsregelung (§ 43 II GenG) und die Bilanzierung nach dem Niederstwertprinzip (§ 33 c 2 GenG), vgl. Knoblich, S. 82 ff; Tormann WP 57/143.

Die Einführung der Körperschaftslösung in Deutschland hätte neben der Beseitigung ihrer steuerrechtlichen Nachteile⁵⁾ erhebliche Eingriffe in das Aktien- oder Genossenschaftsrecht erforderlich gemacht. Zudem kommt in der Körperschaftslösung das Prinzip der Fremdverwaltung nur abgeschwächt zum Ausdruck, denn die Investmentssparer erhalten über den von ihnen gewählten Aufsichtsrat gewisse Einflußmöglichkeiten auf die Anlagepolitik⁶⁾. Diese Nachteile vermeidet die Treuhandlösung i.w.S., die damit die für Deutschland geeignetere Organisationsform darstellt. Bei der Treuhandlösung i.w.S. beteiligen sich die Investmentssparer nicht an der Investmentgesellschaft, sondern nur an dem von ihr verwalteten Investmentfonds. Sie haben keinerlei Einfluß auf die Anlagepolitik. Die herkömmliche Form der Treuhandlösung i.w.S. betont den Gedanken der Fremdverwaltung auch dadurch, daß die zum Investmentfonds gehörenden Effekten bei einer Depotbank verwahrt werden. Die Depotbank wird dadurch in die Lage versetzt, für die Sparer die Beachtung der Anlageprinzipien durch die Investmentgesellschaft zu überwachen. Für die Beteiligung der Sparer an dem Investmentfonds und für die Regelung der Verwaltungsbefugnisse der Investmentgesellschaft haben sich zwei Grundformen herausgebildet, die man als Miteigentumslösung und als Treuhandlösung i.e.S.⁷⁾ bezeichnen kann. Bei der Miteigentumslösung stehen die Wertpapiere des Investmentfonds im gemeinschaftlichen Eigentum der Investmentssparer⁸⁾, bei der Treuhandlösung i.e.S. ist die Investmentgesellschaft Eigentümerin. Im folgenden Paragraphen soll näher auf die Miteigentumslösung und die Treuhandlösung i.e.S. eingegangen und dargestellt werden,

5) Wolter, S. 122 f.

6) von Caemmerer, S. 43.

7) Dürre, Sparkasse 1956/219 ff.

8) Die von Kötz, S. 121, erwähnte Gesamthandlung, bei der das Fondsvermögen den Investmentssparern als Gesamthändern zusteht, hat keine größere Bedeutung erlangt.

welche Rechtsfiguren zur Verfügung stehen, um die Verwaltung des Investmentfonds nach dem Prinzip der Treuhandlösung i.w.S. rechtlich zu ordnen.

§ 4 Rechtsgeschäftliche Treuhand und Treuverhältnis

I. Vertretung

Die Verwaltung des Investmentfonds kann dadurch erfolgen, daß die Investmentgesellschaft als Vertreterin der Investmentsparer in deren Namen auftritt. Die Vertretung der Sparer durch die Investmentgesellschaft würde sich dabei auf obligatorische und dingliche Rechtsgeschäfte beziehen. Eigentümer bzw. Inhaber der zu dem Investmentfonds gehörenden Gegenstände wären die Investmentsparer, was der oben skizzierten Miteigentumslösung entspräche. Die Miteigentumslösung hat für die Investmentsparer den Vorteil, daß der Investmentfonds gegen den Zugriff der Gläubiger der Investmentgesellschaft geschützt ist. Ein Nachteil der Vermögensverwaltung durch einen Vertreter ist, daß die Investmentsparer für die Erfüllung der Verwaltungsgeschäfte haften. Die dabei im Regelfall eintretende gesamtschuldnerische Haftung der Investmentsparer würde besonders für Kleinsparer eine erhebliche Belastung darstellen. Aber auch die Investmentgesellschaft mag das Auftreten in fremdem Namen als nachteilig empfinden, da dies bei der Verwaltung mehrerer Fonds und gleichzeitigen Eigengeschäften zu organisatorischen Schwierigkeiten führen kann.

II. Treuhandformen

Verwaltet die Investmentgesellschaft den Fonds in eigenem Namen, so handelt sie als mittelbarer Stellvertreter der Investmentsparer. Der Begriff der mittelbaren Stellvertretung kennzeichnet das Tätigwerden im Interesse des Vertretenen. Richtet man dagegen das Augenmerk auf die durch die mittelbare Stellvertretung bezweckte oder die ihr zugrunde liegende dingliche Zuordnung der verwalteten Vermögensgegenstände, so gelangt man zu dem Begriff des Treuhandverhältnisses¹⁾. "Treuänder ist derjenige, der zur Ausübung eines Vermögensrechtes in fremdem oder nicht ausschließlich in eigenem Interesse bestellt und dazu mit eigener Rechtszuständigkeit an diesem Recht ausstattet ist". Nach dieser Definition Sieberts²⁾ unterscheidet sich der Treuänder vom Vertreter durch seine eigene Rechtszuständigkeit am Treugut³⁾. Ein zentrales Problem der rechtsgeschäftlich begründeten Treuhand besteht darin, die Rechtsmacht des Treuhänders den Zwecken des Treuhandverhältnisses anzupassen. § 137 BGB und der "numerus clausus" der Sachenrechte behindern diese Anpassung, indem sie es nicht gestatten, die Rechtsmacht des Treuhänders rechtsgeschäftlich mit dinglicher Wirkung zu beschränken oder dem Treuänder ein inhalt-

1) Enneccerus-Nipperdey, § 179 IV 1; Staudinger-Coing, § 164 Vorbem. 59; ähnlich Siebert, S. 109 f.

2) S. 407.

3) Die eigene Rechtszuständigkeit des Treuhänders ist schon von A. Schultze, JhJhrb. 43/2, hervorgehoben worden. Vgl. ferner: Haemmerle, S. 644, 668; Friedmann, S. 845, 1009, 1016; Goldschmidt in: Verhandlungen des 36. Deutschen Juristentages Bd. II (Stenographischer Bericht), S. 25; Isele, S. 119; Büchner, S. 51; Palandt-Hoche, Einf. vor § 929 Anm. 7A; a.A. Staudinger-Coing, Einleitung vor § 104 Rdn. 60 ff, der das Wesen der Treuhand in der Bindung des Treuhänders an den Zweck der treuhänderischen Rechtsausübung erblickt und demzufolge auch Fälle der Vollmachtserteilung dem Treuhandbegriff unterordnet - Rdn. 60 d.

lich dem Zweck der Treuhand angepaßtes dingliches Verwaltungsrecht am Treugut einzuräumen. Für die Regelung der Rechtszuständigkeit des Treuhänders am Treugut und für deren Anpassung an den Treuhandzweck stehen daher nur die folgenden drei Grundformen der rechtsgeschäftlichen Treuhand zur Verfügung:

(1) Die für die Praxis wohl bedeutendste Treuhandform ist die fiduziarische Treuhand. Bei ihr erhält der Treuhänder das dinglich unbeschränkte Eigentum bzw. die volle Stellung des Rechtsinhabers an den zum Treugut gehörenden Gegenständen übertragen⁴⁾. Die Zweckbindung der treuhänderischen Vollrechtsübertragung kommt nur in der obligatorischen Verpflichtung des Treuhänders zum Ausdruck, mit dem Treugut in bestimmter Weise zu verfahren. Die fiduziarische Treuhand entspricht in der dinglichen Zuordnung des Treugutes der Treuhandlösung i.e.S.

(2) Die für die Fiduzia charakteristische umfassende Rechtsmacht des Treuhänders fehlt bei der deutschrechtlichen Treuhand⁵⁾. Diese Treuhandform ist vielmehr dadurch gekennzeichnet, daß die Rechtsstellung des Treuhänders dem Treuhandzweck angepaßt ist: Dem Treuhänder wird das Treugut nur unter der auflösenden Bedingung übertragen, daß es bei Fortfall des Treuhandzweckes, bei pflichtwidrigen Verfügungen des Treuhänders sowie Zwangsvollstreckungsmaßnahmen seiner Gläubiger in das Treugut an den Treugeber zurückfällt⁶⁾. Auf die Verwaltung eines Investmentfonds angewandt, ist die deutschrechtliche Treuhand noch der Treuhandlösung i.e.S. zuzuordnen.

4) Enneccerus-Nipperdey, § 148 II; Staudinger-Coing, Einleitung vor § 104 Rdn. 60 a, § 164 Vorbem. Rdn. 58; H. Lehmann, § 34 II 2 b; Larenz, Bd. I, § 30 V.

5) Der Begriff stammt von A. Schultze, S. 10.

6) Siebert, S.214 ff; Staudinger-Coing, Einleitung vor § 104 Rdn. 60 a; Palandt-Hoche, Einf. vor § 929 Anm. 7 C a.

(3) Bei der dritten Treuhandform fehlt es an einer Übertragung des Treugutes auf den Treuhänder. Dieser wird nur zur Verfügung über die Gegenstände des Treugutes sowie zur Ausübung der sich aus diesen Gegenständen ergebenden Rechte ermächtigt (Ermächtigungstreuhand)⁷⁾, während dem Treugeber die ungeschmälerte Rechtsstellung des Vollrechtsinhabers verbleibt. Die dingliche Rechtsstellung des Treugebers entspricht somit der des Investmentsparers bei der Miteigentumslösung.

III. Problematik der einzelnen Treuhandformen

Bei der Verwaltung eines Investmentfonds durch die Investmentgesellschaft als Treuhänderin würden die Investmentsparer nicht mit der Haftung für die Verwaltungsgeschäfte belastet werden. Dieser Umstand allein kann jedoch noch keine Entscheidung zugunsten der rechtsgeschäftlichen Treuhand als der günstigsten Organisationsform der Fondsverwaltung bewirken. Die rechtsgeschäftliche Treuhand muß auch den Schutz der Investmentsparer gegen treuwidrige Verfügungen der Investmentgesellschaft und gegen Vollstreckungsmaßnahmen ihrer Gläubiger gewährleisten. Endlich muß sichergestellt sein, daß die von der Investmentgesellschaft für den Fonds erworbenen Gegenstände auch Treugut werden.

(1) Bei der fiduziarischen Treuhand ist der Schutz des Treugutes gegen Zwangsvollstreckungsmaßnahmen der Gläubiger des Treuhänders gesichert. Dem Treugeber steht die Drittwiderspruchsklage nach § 771 ZPO bzw. ein Aussonderungsanspruch nach § 43 KO zu⁸⁾. Dieses an und für sich systemwidrige Ergebnis ist ursprünglich mit Billigkeitserwägungen

7) Siebert, S. 294 ff; Enneccerus-Nipperdey, § 148 II, § 179 IV 1, § 204 I 3 a; Kuhn in BGB-RGRK, vor § 164 Anm. 15.

8) Jaeger-Lent, § 43 KO Rdn. 38 ff.

begründet worden⁹⁾; heute erscheint es so gesichert, daß man von Gewohnheitsrecht sprechen kann¹⁰⁾.

Die Begründung von Treugut, welches mit diesem Schutz ausgestattet ist, wird jedoch durch das Unmittelbarkeitsprinzip und das Surrogationsverbot eingeschränkt. Das Unmittelbarkeitsprinzip¹¹⁾ besagt, daß gesichertes Treugut nur entsteht, wenn der Treugeber dem Treuhänder die Gegenstände des Treugutes unmittelbar aus seinem Vermögen übertragen hat¹²⁾. Damit entfällt die Möglichkeit, daß der Treuhänder das Treugut von Dritten erwirbt¹³⁾. Diese Beschränkung der Schutzwirkungen der fiduziarischen Treuhand ist in der Literatur zwar auf Widerspruch gestoßen¹⁴⁾. Bislang ist eine Durchbrechung des Unmittelbarkeitsprinzips aber nur für Anderkonten¹⁵⁾ und sonstige Treuhandkonten¹⁶⁾ anerkannt worden. Das Surrogationsverbot ist eine Ergänzung des Unmittelbarkeitsgrundsatzes. Gegenstände, die der Treuhänder auf Grund eines zum Treugut gehörenden Rechts oder als Ersatz für die Zerstörung, Beschädigung oder Entziehung eines Treugutgegenstandes erlangt oder die er auf Grund eines entgeltlichen Rechtsgeschäfts mit Mitteln des Treugutes erwirbt, werden

9) Siebert, S. 167 ff.

10) BGH NJW 1959/1224.

11) Der Ausdruck stammt von Friedmann, S. 862.

12) Siebert, S. 189 ff; H. Lehmann, § 36 I 5 c; Kuhn in BGB-RGRK, vor § 164 Anm. 14; RGZ 84/216; 91/12; 127/344; 133/84.

13) Die Möglichkeit, daß der von Dritten erwerbende Treuhänder die Gegenstände durch Insichgeschäft nach § 930 BGB auf den Treugeber überträgt und sie sodann nach § 929 Satz 2 BGB vom Treugeber zurückübereignet erhält, wirkt wohl zu konstruktiv, um praktische Bedeutung erlangen zu können, Siebert, S. 196; vgl. auch Palandt-Hoche, Einf. vor § 929 Anm. 7 D.

14) Reinhardt und Erlinghagen, S. 41 ff; Kötz, S. 129, mit weiteren Nachweisen.

15) BGH NJW 1954/190.

16) BGH NJW 1959/1223.

nicht aussonderungsfähiges Treugut¹⁷⁾. Von dem Fall des Treuhandkontos abgesehen kann nach der h.M. Treugut nur durch unmittelbare Übertragung vom Treugeber auf den Treuhänder geschaffen werden. Dieser Umstand läßt die Fiduzia wenig geeignet für Verwaltungstreuhandschaften, also auch für das Investmentgeschäft, erscheinen.

Ein weiterer Nachteil der fiduziarischen Treuhand besteht darin, daß sie nur unvollkommenen Schutz gegen treuwidrige Verfügungen des Treuhänders bietet. Da der Treuhänder nur durch eine schuldrechtliche Abrede zur Beachtung des Treuhandzweckes verpflichtet wird, kann ein Verstoß gegen diese Treuhandabrede die Wirksamkeit des dinglichen Geschäftes nicht beeinflussen. Der Treugeber kann gegen einen Erwerber von Treugut nur im Rahmen der §§ 823 II und 826 BGB vorgehen. Weitergehende Rechte billigt ihm die h.L.¹⁸⁾ nicht zu¹⁹⁾.

(2) Einen umfassenderen Schutz gegen treuwidrige Verfügungen bietet die deutschrechtliche Treuhand. Der Treugeber ist durch § 161 I, II BGB gesichert, da die treuwidrige Verfügung als auflösende Bedingung der Übertragung des Treu-

17) So mit Hinweis auf den Ausnahmecharakter der Surrogationsvorschriften die h.M., vgl. Enneccerus-Nipperdey, § 148 II 1 a; H. Lehmann, § 34 II 2 b; Staudinger-Berg, § 929 Rdn. 31; RGZ 94/305, 153/366. A.A. Siebert, S. 185; Kötz, S. 137 f; Palandt-Hoche, Einf. vor § 929 Anm. 7 E.

18) Siebert, S. 155; Enneccerus-Nipperdey, § 81 II; Enneccerus-Lehmann, § 234 I 1 d. Schröder in Soergel-Siebert, § 823 Rdn. 36. Palandt-Hoche, Einf. vor § 929 Anm. 7 B a, und Kötz, S. 141, schlagen vor, die Grundsätze über den Mißbrauch der Vertretungsmacht anzuwenden, vgl. auch Müller-Freienfels, S. 135 f.

19) Es besteht auch kein Bereicherungsanspruch aus § 816 BGB gegen den Erwerber, denn der treuwidrig handelnde Fiduziar verfügt als Berechtigter, Siebert, S. 156. Strafrechtlichen Schutz gegen treuwidrige Verfügungen gewährt nur § 266 StGB, denn § 246 StGB stellt auf das formelle Eigentum ab, Siebert, S. 176 f.

gutes auf den Treuhänder vereinbart ist²⁰⁾. In derselben Weise läßt sich der Schutz gegen Vollstreckungsmaßnahmen durch Gläubiger des Treuhänders erreichen²¹⁾. Allerdings geht der gute Glaube des rechtsgeschäftlichen Erwerbers vor (§ 161 III BGB). Im Vergleich zu der fiduziarischen Treuhand sind die Möglichkeiten der Treugutsbegründung bei der deutschrechtlichen Treuhand etwas weiter. Zwar gilt auch hier das Surrogationsverbot²²⁾. Das Unmittelbarkeitsprinzip läßt sich jedoch dadurch teilweise überbrücken, daß der Treuhänder bei Erwerb von Dritten die Gegenstände aufschiebend bedingt auf den Treugeber überträgt²³⁾.

Der deutschrechtlichen Treuhand haftet jedoch noch eine gewisse Rechtsunsicherheit an, worunter ihre praktische Verwendbarkeit leidet. Die grundsätzliche Frage, ob die Beschränkung der Rechtsstellung des Treuhänders durch die auflösend bedingte Rechtsübertragung nicht gegen den Grundgedanken des § 137 BGB verstößt, ist in der Literatur umstritten²⁴⁾. Auch die Rechtsprechung hat zu diesem Problem noch nicht eindeutig Stellung genommen²⁵⁾.

(3) Bei der Ermächtigungstreuhand ist der Schutz des Treugutes gegen Vollstreckungszugriffe dadurch gewährleistet, daß die Rechtsposition des Treugebers unangetastet bleibt. Gegen treuwidrige Verfügungen kann sich der Treugeber schützen, indem er den Umfang der Ermächtigung beschränkt.

20) Strafrechtlichen Schutz gewährt wie bei der Fiduzia nur § 266 StGB.

21) Vgl. Siebert, S. 219 ff.

22) Vgl. Siebert, S. 223 f, der jedoch wie bei der Fiduzia die dingliche Surrogation in beschränktem Umfang zulassen will.

23) Siebert, S. 226 f.

24) Siebert, S. 217, mit zahlreichen Nachweisen.

25) Kötz, S. 126; vgl. die dort angeführte Rechtsprechung.

Dieser Schutz findet allerdings seine Grenze in den Regeln des Gutgläubensschutzes, sobald mit der Ermächtigung eine Legitimationsübertragung oder ein Rechtsschein verbunden ist²⁶⁾. Der strafrechtliche Schutz ist umfassender als bei den vorgenannten Treuhandformen, da der Treuhänder auch Eigentumsdelikte am Treugut begehen kann²⁷⁾. Gegenüber der einfachen Lösung des Schutzproblems ist die Begründung von Treugut komplizierter. Die Schwierigkeiten ergeben sich bei der Frage, ob Gegenstände, die der Treuhänder von Dritten erwirbt, zu Treugut werden. Wie bei der Fiduzia und der deutschrechtlichen Treuhand gilt auch hier das Surrogationsverbot²⁸⁾. Eine Erwerbsermächtigung kommt nach geltendem Recht nicht in Betracht²⁸⁾. Um den erforderlichen Rechtsübergang auf den Treugeber zu erreichen, bleibt nur der Weg der vorweggenommenen Vereinbarung im Innenverhältnis, sofern nicht die Rechtsfigur des Geschäfts wen es angeht angewandt werden kann.

Die Ermächtigungstreuhand löst das Schutzproblem und gestattet auch die Begründung von Treugut bei Dritterwerb. Damit erscheint die Ermächtigungstreuhand als eine besonders für die Vermögensverwaltung geeignete Treuhandform. Auf das Investmentsparen angewandt hat die rechtsgeschäftliche Ermächtigungstreuhand jedoch den Nachteil, dem Gedanken der Fremdverwaltung nicht voll gerecht zu werden. Da die Ermächtigungstreuhand die Rechtsposition des Treugebers unberührt läßt, besteht am Treugut eine konkurrierende Verfügungszuständigkeit des Treuhänders und des Treugebers, die sich nach § 137 BGB nicht mit dinglicher Wirkung ausschließen läßt²⁹⁾.

26) Siebert, S. 295 f.

27) Siebert, S. 297; Büchner, S. 92.

28) Siebert, S. 299.

29) Siebert, S. 306 f; Enneccerus-Nipperdey, § 148 II 2; a.A. zur Bedeutung des § 137 BGB Müller-Freienfels, S. 126 ff.

IV. Die prozeßrechtliche Stellung der Treuhänder

Die prozeßrechtliche Stellung des fiduziarischen und des deutschrechtlichen Treuhänders wirft keine Probleme auf. Im Prozeß sind die Treuhänder beider Treuhandformen Partei. Bei der Fiduzia gilt für die Rückübertragung des Treugutes auf den Treugeber § 265 ZPO; die Rechtskrafterstreckung auf den Treugeber erfolgt im Rahmen des § 325 ZPO. Die gleichen Vorschriften gelten auch bei der deutschrechtlichen Treuhand für den Rückfall des Treugutes bei Eintritt der auflösenden Bedingungen³⁰⁾.

Die Befugnis des ermächtigten Treuhänders, Rechte des Treugutes im Prozeß geltend zu machen, richtet sich nach den Regeln über die gewillkürte Prozeßstandschaft. Diese setzen voraus, daß der Prozeßstandschafter ein eigenes, schutzwürdiges Interesse an der Rechtsverfolgung hat³¹⁾. Ein Eigeninteresse eines Verwaltungstreuhänders wird in der Regel nicht gegeben sein; das Interesse am Entgelt für die Geltendmachung reicht nicht aus³²⁾. Für die treuhänderische Verwaltung von Investmentfonds werden diese Regeln über die gewillkürte Prozeßstandschaft jedoch kein entscheidendes Hindernis darstellen, denn die Investmentgesellschaft wird die Rechte aus den zum Investmentfonds gehörenden Effekten im allgemeinen schon kraft Legitimationsübertragung im eigenen Namen geltend machen können.

30) Rosenberg, § 101 II 3.

31) BGHZ 30/162; Thomas-Putzo, § 51 Anm. IV 4 a; Wieczorek, § 50 Anm. G I a; a.A. Rosenberg, § 45 II 2 c.

32) Fikentscher, § 57 IV 8; a.A. Thomas-Putzo a.a.O.

V. Die schuldrechtliche Seite der Treuhand; das Treuverhältnis

Die der Vermögensverwaltung durch einen Vertreter oder Treuhänder zugrunde liegenden Vertragsverhältnisse räumen dem Verwalter in der Regel ein gewisses Maß an Selbständigkeit ein³³⁾. Die Selbständigkeit des Verwalters bedeutet, daß er sich gegenüber seinem Auftraggeber bzw. Geschäftsherren nicht zu im einzelnen vertraglich festgelegten Tätigkeiten, sondern nur zur Wahrung der Interessen des Geschäftsherren im Rahmen der ihm eingeräumten rechtlichen Befugnisse verpflichtet³⁴⁾. Diese Selbständigkeit des Verwalters bedingt zum einen, daß seine Sorgfaltspflichten strenger beurteilt werden als die eines normalen Geschäftsbesorgers³⁵⁾. Zum anderen folgt aus der relativen Unbestimmtheit der Pflichten des Verwalters eine besondere Struktur des Vertragsverhältnisses: Es stehen sich nicht bestimmte Leistungs- und Gegenleistungspflichten gegenüber; vielmehr wird dem Verwalter ein Entgelt für ein nur seiner Zweckrichtung nach bestimmtes Tätigwerden geschuldet. Infolgedessen sind die Verträge nicht synallagmatisch³⁶⁾. Vertragsverhältnisse dieser Art sollen, soweit sie nicht die schuldrechtliche Grundlage eines Treuhandverhältnisses bilden, in der Folge mit Siebert³⁷⁾ als Treuverhältnisse bezeichnet werden.

33) Beyerle, S. 23.

34) Esser, § 21, 1, 2; Tegethoff, S. 6.

35) Isele, S. 136.

36) Esser, § 21, 1, 2.

37) S. 25.

§ 5 Gesetzlich geregelte Fälle der Verwaltung fremder Vermögen

Es gibt eine Vielzahl gesetzlicher Regelungen, welche die Verwaltung von Vermögen oder Vermögensteilen in fremdem Interesse betreffen. Wohl in den meisten Fällen wird die Verwaltung hoheitlich angeordnet und dient dem Schutze privater Interessen Dritter oder aber der Erreichung gewisser volkswirtschaftlicher oder politischer Ziele. Zu den Verwaltern, die zum Schutze privater Interessen bestellt werden, zählen u.a. der Konkursverwalter, der Nachlaßverwalter und der Zwangsverwalter. Als Beispiele für Verwaltungen mit volkswirtschaftlicher oder politischer Zielsetzung können das "Gesetz zur Förderung des Bergarbeiterwohnungsbaues"¹⁾ oder das "Gesetz Nr. 52 über die Sperre und Beaufsichtigung von Vermögen" genannt werden. Eine nähere Beschreibung der Rechtsverhältnisse dieser Verwalter ist nicht geboten, denn ihren Aufgaben und der Art ihrer Bestellung nach können sie kein Vorbild für die rechtliche Organisation des Investmentsparens sein.

Soweit Gesetze die Rechtsverhältnisse privatrechtlich bestellter Verwalter regeln, folgen sie der in der Miteigentümlösung aufgezeigten dinglichen Zuordnung der verwalteten Vermögensgegenstände. Eigentümer bzw. Rechtsinhaber sind diejenigen, die auch wirtschaftlich Träger des verwalteten Vermögens sein sollen. Die Verwalter handeln im eigenen Namen oder als Vertreter der Inhaber des verwalteten Gutes.

Als Beispiele für Handeln in fremdem Namen können der Gläubigervertreter nach dem Schuldverschreibungsgesetz vom

1) Gesetz zur Förderung des Bergarbeiterwohnungsbaues im Kohlenbergbau in der Fassung vom 30. November 1954
- BGBI. I 1954 S. 359 ff.

4. 12. 1899²⁾ und der Grundbuchvertreter nach § 1189 BGB³⁾ genannt werden. Die Verwaltung durch einen Vertreter erfordert keine besondere Regelung, um die Berechtigung des Vermögensträgers an den während der Verwaltung erworbenen Gegenständen zu sichern. Eine solche Regelung ist jedoch erforderlich, wenn der Verwalter im eigenen Namen handelt. Der allein verwaltungsberechtigte Ehegatte bei der Gütergemeinschaft verwaltet das Gesamtgut in eigenem Namen (§ 1422 BGB). Er ist kein Vertreter⁴⁾, sondern mit der Verfügungs- und Geltendmachungsbefugnis an den Gegenständen des Gesamtgutes ausgestattet⁵⁾. In §§ 1416, 1418 BGB trägt das Gesetz daher dafür Sorge, daß die für das Gesamtgut erworbenen Gegenstände diesem auch rechtlich zugeordnet werden. Umstritten ist, ob der Testamentsvollstrecker in eigenem oder fremdem Namen den Nachlaß verwaltet⁶⁾. Die Streitfrage berührt jedoch nicht die Stellung der Erben als Eigentümer bzw. Inhaber der Nachlaßgegenstände. Soweit angenommen wird, daß der Testamentsvollstrecker in eigenem Namen verwaltet, ist der Erwerb zugunsten des Nachlasses durch die analoge Anwendung der Surrogationsregelung in § 2041 BGB gesichert⁷⁾. Sowohl der verwaltende Ehegatte als auch der

2) Gesetz betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen vom 4. 12. 1899 - RGBL. S. 691.

3) Staudinger-Scherübl, § 1189 Rdn. 2; Westermann, § 112 IV; Wolff-Raiser, § 152 IV.

4) Vogel in Soergel-Siebert, § 1422 Rdn. 4.

5) Enneccerus-Nipperdey, §§ 75 II 1, 180 I 1 c, bezeichnet ihn als Inhaber eines Verwaltungsrechts.

6) Vgl. zu dem Streit zwischen Vertretertheorie und Amtstheorie: Rosenberg, § 39 II 3; Jaeger-Lent, Vorbem. zu §§ 6 - 9 KO. Dölle, Neutrales Handeln im Privatrecht, Festschrift für Fritz Schulz Bd. II, Weimar 1951, S. 273 ff, nimmt an, daß der Testamentsvollstrecker weder in eigenem noch in fremdem Namen auftritt, sondern nur auf den Nachlaß bezogen handelt.

7) Staudinger-Dittmann, § 2205 Rdn. 9; Staudinger-Lehmann, § 2041 Rdn. 5; Kregel in BGB-RGRK, § 2205 Anm. 15.

Testamentsvollstrecker können Verbindlichkeiten mit Wirkung für das verwaltete Vermögen eingehen. Verfügungen des Ehegatten, die gegen die Beschränkungen der §§ 1423 - 1426 BGB verstoßen, sind gegenüber bösgläubigen Dritten unwirksam; es gelten die Regeln über den Rechtserwerb vom Nichtberechtigten⁸⁾. Überschreitet der Testamentsvollstrecker die Grenzen seiner Verfügungs- und Verwaltungsbefugnis, so werden die Grundsätze über den Mißbrauch der Vertretungsmacht entsprechend angewandt⁹⁾.

§ 6 Die rechtliche Organisation des Investmentsparens in Deutschland vor Ergehen des KAGG

I. Die Bevorzugung der Miteigentumslösung

Die deutschen Investmentgesellschaften, die schon vor Ergehen des KAGG bestanden, haben bis auf eine Ausnahme die Organisationsform der Treuhandlösung i.w.S. gewählt. Nur der "Deutsche Investmentverein eGmbH"¹⁾ wurde in der Form der Körperschaftslösung geführt. Die Investmentgesellschaften, die sich für die Treuhandlösung i.w.S. entschieden, zogen dabei ausnahmslos die Miteigentumslösung der Treuhandlösung i.e.S. vor²⁾. Dies geschah wegen der schon erörterten Nachteile der fiduziarischen und der deutschrechtlichen Treuhand, die allein für die rechtliche Konstruktion der Treuhandlösung i.e.S. zur Verfügung standen. Bei der Treuhand-

8) Krüger-Breetzke-Nowak, § 1423 Anm. 3; Erman-Bartholomeyczik, § 1422 Anm. 5; Palandt-Lauterbach, § 1422 Anm. 5.

9) Kipp-Coing, § 68 V. RGZ 75/299; 83/348; 130/131, 134. Vgl. auch Staudinger-Dittmann, § 2216 Rdn. 29.

1) Der "Deutsche Investmentverein eGmbH" ging aus dem "Zickert'schen Kapitalverein" - vgl. oben § 1 Fußn. 7 - hervor. Letzterer war eine BGB-Gesellschaft - Knoblich, S. 70 ff -, entsprach also der Organisationsform der Treuhandlösung i.w.S. in der Form der Gesamthandlung - vgl. oben § 3 Fußn. 8.

2) Barocka, S. 65; Tormann WP 1957/143.

lösung i.e.S. bestand zudem die Gefahr der doppelten Besteuerung der Fondserträge³⁾. Die Miteigentumslösung läßt sich rechtlich über die Rechtsfigur der Ermächtigungstreuhand oder das Institut der Vollmacht konstruieren. Von beiden Möglichkeiten ist in der Vergangenheit Gebrauch gemacht worden.

II. Vollmacht

Die nach dem zweiten Weltkrieg in Deutschland gegründeten Investmentgesellschaften haben für die rechtliche Organisation der Fondsverwaltung nach dem Prinzip der Miteigentumslösung die Vollmacht gewählt⁴⁾. Es handelt sich bei diesen Investmentfonds um Wertschriftenfonds, die nach dem "open-end-Prinzip" als "flexible trusts" verwaltet wurden. Die Wertpapiere des Investmentfonds wurden von einer Depotbank verwahrt. Die Investmentgesellschaften stellten den Sparern Anteilscheine aus, die auf einen oder mehrere Anteile am Investmentfonds lauteten.

Eigentümer bzw. Inhaber der Gegenstände des Investmentfonds waren die Investmentparer, die eine Rechtsgemeinschaft i.S. der §§ 741 ff BGB⁵⁾ bildeten. Die Investmentgesellschaft war von den Investmentparern zu Veräußerung und Erwerb von Effekten sowie zur Geltendmachung der zum Fonds gehörenden Rechte bevollmächtigt. Vertreten durch die Investmentgesellschaft erwarben die Sparer bei Effektenkäufen für den Fonds unmittelbar Eigentum an den Wertpapieren. Allerdings hafteten die Sparer auch für die Erfüllung der Verwaltungsgeschäfte. Ob sich ihre Haftung in entsprechender

3) Ebner von Eschenbach, S. 16 f.

4) Meyer-Cording, ZHR 115/84.

5) Barocka, S. 59 ff; Knoblich, S. 163; Meyer-Cording, ZHR 115/76.

Anwendung der zum nicht rechtsfähigen Verein entwickelten Grundsätze auf den Anteil am Investmentfonds beschränken ließ⁶⁾, war zweifelhaft. Das Stimmrecht aus den Aktien des Investmentfonds übten die Investmentgesellschaften kraft Legitimationsübertragung in eigenem Namen aus, da § 114 III AktG a.F. die Bevollmächtigung erschwerte⁷⁾.

Die Investmentgesellschaft war den Investmentspargern vertraglich zur Verwaltung und Verwahrung der Wertpapiere des Investmentfonds verpflichtet. Da sie ihrerseits die Wertpapiere bei der Depotbank hinterlegte, wurden die Investmentsparer als mittelbare Besitzer zweiter Stufe angesehen⁸⁾. Sparer, die von der Investmentgesellschaft Anteilscheine erwarben, erhielten den ihnen zustehenden Miteigentumsanteil an den Wertpapieren des Investmentfonds nach sachenrechtlichen Grundsätzen übertragen⁹⁾. Wurde der Investmentfonds neu aufgelegt, so hing der Erwerb der Mitberechtigung davon ab, welche der beiden Methoden der Fondsgründung die Investmentgesellschaft gewählt hatte. Bei der "appropriation method" stellt die Investmentgesellschaft schon vor Ausgabe der ersten Investmentzertifikate das Wertpapierportfolio des Fonds zusammen. Nach dieser Methode übertrugen die deutschen Investmentgesellschaften mit der Ausgabe der Anteilscheine den Sparern nach §§ 929, 930 BGB Miteigentumsanteile an den Inhaberpapieren¹⁰⁾ des Fonds. Bei der "cash

6) Meyer-Cording, ZHR 115/90; Schäcker, S.155 Anm. 170.

7) Schäcker, S. 109.

8) Barocka, S. 63; Meyer-Cording, ZHR 115/84.

9) An dieser Stelle sollen nur die Grundzüge des Anteilserwerbs an Hand der vor Ergehen des KAGG veröffentlichten Literatur dargestellt werden. Die Problematik des Anteilserwerbs wird in § 22 näher behandelt.

10) Die Mitberechtigung an Orderpapieren konnte auf den neuen Investmentsparer nur durch Abtretung und Übergabe, letztere ersetzt durch Vereinbarung eines Besitzmittlungsverhältnisses, übertragen werden - Knoblich, S. 106 f.

method" werden die Wertpapiere erst mit den neu eingezahlten Beiträgen der Investmentsparer erworben. Die Investmentgesellschaft trat hierbei als Vertreterin der Investmentsparer auf¹¹⁾. Später hinzutretende Sparer erwarben Bruchteilseigentum an den Inhaberpapieren¹²⁾ des Investmentfonds nach §§ 929, 931 BGB von den schon am Investmentfonds beteiligten Sparern, die dabei von der Investmentgesellschaft vertreten wurden¹³⁾. Bei der Veräußerung eines Investmentanteils vollzog sich die Übertragung der Mitberechtigung an den zum Fonds zählenden Wertpapieren ebenfalls nach § 931 BGB¹⁴⁾.

Machte ein Investmentsparer seinen Anspruch auf Auszahlung des Anteils am Investmentfonds geltend, so mußte er gleichzeitig seinen Miteigentumsanteil auf die verbleibenden Investmentsparer zurückübertragen¹⁵⁾. Eine weitere Möglichkeit, den Investmentanteil zu liquidieren, bot der Auseinandersetzungsanspruch des § 749 BGB. Das Recht, aus wichtigem Grunde die Aufhebung der Bruchteilsgemeinschaft an den Gegenständen des Fonds zu verlangen, war vertraglich nicht auszuschließen¹⁶⁾. Daraus ergab sich für das Investmentsparen ein gewisser Unsicherheitsfaktor.

11) Meyer-Cording, ZHR 115/74 f.

12) Die Mitberechtigung an Orderpapieren wurde durch Abtretung des Rechtes aus dem Papier und des Herausgabeanspruches aus dem Besitzmittlungsverhältnis übertragen - Knoblich, S. 106 f.

13) Barocka, S. 63; Meyer-Cording ZHR 115/85.

14) Meyer-Cording, ZHR 115/87.

15) Meyer-Cording, ZHR 115/5.

16) Barocka, S. 61; Knoblich, S. 139 f; Meyer-Cording, ZHR 115/88.

III. Ermächtigungstreuhand

Die Rechtsfigur der Ermächtigungstreuhand ist von der "Bayerischen Investment Aktiengesellschaft"¹⁷⁾ gewählt worden, um die Fondsverwaltung nach dem Prinzip der Miteigentumslösung zu organisieren¹⁸⁾. Die Gesellschaft verwaltete einen Wertschriftenfonds nach den Grundsätzen eines "fixed trust", dessen Effekten bei einer Depotbank hinterlegt waren. Die von der Investmentgesellschaft ausgegebenen Anteilscheine lauteten auf einen Nennwert¹⁹⁾.

Abgesehen von der befriedigenden Lösung des Haftungsproblems bot die Ermächtigungstreuhand nur unwesentliche Abweichungen von der Fondsverwaltung durch einen Vertreter. Der von der Investmentgesellschaft mit der Depotbank geschlossene Verwahrungsvertrag wurde als Vertrag zugunsten der Investmentsparer angesehen²⁰⁾. Bei Gründung des Investmentfonds erwarben die Sparer Miteigentumsanteile an den Wertpapieren des Fonds nach §§ 929, 931 BGB²¹⁾, und zwar bei beiden Gründungsformen. Die bei Geschäften der laufenden Fondsverwaltung erworbenen Effekten wurden auf die Investmentsparer durch antezipierte Einigung und antezipiertes Besitzkonstitut übertragen²²⁾. Im übrigen galten für die Veräußerung des Investmentanteils ebenso wie bei der Fondsverwaltung durch einen Vertreter die §§ 929, 931 BGB²³⁾. Das Auseinandersetzungsrecht des einzelnen Miteigentümers konnte auch hier die Gemeinschaft der Investmentsparer sprengen²⁴⁾.

17) Vgl. oben § 1 Fußn. 7.

18) Knoblich, S. 84 ff, 107 f.

19) Knoblich, S. 88 ff, 91 f.

20) Knoblich, S. 90.

21) Knoblich, S. 102 ff.

22) Knoblich, S. 130.

23) Knoblich, S. 140 ff.

24) Knoblich, S. 139 f.

§ 7 Die Organisation des Investmentsparens nach ausländischem Recht

Bevor auf die gesetzliche Regelung des Investmentgeschäfts durch das KAGG eingegangen wird, soll ein kurzer Überblick zeigen, wie ausländische Rechtsordnungen das Problem der Fondsverwaltung lösen. Die Darstellung soll sich auf drei Rechtsordnungen beschränken: Auf das anglo-amerikanische Recht wird einzugehen sein, weil in diesem Rechtskreis das Investmentgeschäft seine größte Verbreitung erlangt hat. Das schweizerische und das österreichische Recht bieten sich als dem deutschen Recht verwandte Rechtsordnungen zum Vergleich an. Die Organisation der schweizerischen Wertschriften-Investmentfonds war zudem Vorbild für die ersten Investmentfonds, welche nach dem zweiten Weltkrieg in Deutschland entstanden¹⁾. Die österreichische Investmentgesetzgebung folgt dem KAGG zeitlich nach und berücksichtigt die Erfahrungen, die in Deutschland gemacht wurden²⁾; es dürfte daher aufschlußreich sein, eine kritische Betrachtung des KAGG mit einer Darstellung des österreichischen Investmentfondsgesetzes einzuleiten.

I. Anglo-amerikanisches Recht

Im anglo-amerikanischen Rechtskreis haben sowohl die Körperschaftslösung³⁾ als auch die Treuhandlösung i.w.S. Verbreitung gefunden. Investmentgesellschaften des Körperschaftstyps haben eine der Aktiengesellschaft entsprechende

1) Amon, S. 71.

2) Kastner-Sixt, S. 549 Anm. 5.

3) Kötz, S. 73 f; Renk, S. 97; Tormann, WP 57/142. Die Körperschaftslösung findet sich auch in Holland - vgl. Senn, S. 39; ohne Verf. ZgKW 65/1047.

Rechtsform, nämlich in den Vereinigten Staaten die Rechtsform der corporation⁴⁾, in England die der limited company⁵⁾. Die Investmentsparer sind Gesellschafter, sie erhalten keine Anteilscheine am Investmentfonds, sondern shares. Die Einführung der Körperschaftslösung war möglich, da im anglo-amerikanischen "Aktienrecht" die Regelung über Kapitalveränderungen dem "open-end-Prinzip" geringere Hindernisse als das deutsche Aktiengesetz entgegenstellt⁶⁾.

Für die rechtliche Konstruktion der Treuhandlösung verfügt das anglo-amerikanische Recht über das Rechtsinstitut des trust, nach welchem schon im 19. Jahrhundert in England und Schottland die Verwaltung der Investmentfonds organisiert wurde⁷⁾. Mangels entsprechender deutscher Begriffe könnte dieses das anglo-amerikanische Recht besonders kennzeichnen - das Rechtsinstitut nur an Hand seiner geschichtlichen Entwicklung dargestellt werden. Eine solche Darstellung würde den Rahmen dieser Arbeit überschreiten. Es soll jedoch festgehalten werden, daß der trust die Probleme der Verwaltung des Investmentfonds zugunsten der Gesamtheit der Investmentsparer befriedigend löst. Das Wertpapierportefeuille des Investmentfonds wird von trustees zugunsten der Investmentsparer verwaltet, welche als beneficiaries durch ein equitable interest an dem Wertpapierportefeuille eine dinglich gesicherte Rechtsposition erhalten⁸⁾. Das equitable interest

4) Baum, S. 172; Reuter, S. 78.

5) Reuter, S. 51.

6) Tormann, Die Investmentgesellschaften, S. 16; Botschaft, S. 262.

7) Kötz, S. 73.

8) Bei der in den USA vorherrschenden Organisationsform geschieht dies allerdings nur mittelbar über eine Investment Corporation, die den Sparern das equitable interest weitervermittelt - vgl. Kötz, S. 73, ähnlich Reuter, S. 76.

gewährt den Investmentsparern Schutz gegen Zwangsvollstreckungsmaßnahmen durch Gläubiger des trustee⁹⁾ sowie gegen treuwidrige Verfügungen¹⁰⁾. Die Begründung von Treugut wird nach trust-Recht nicht durch das Unmittelbarkeitsprinzip und das Surrogationsverbot erschwert¹¹⁾. Die Haftung der Investmentsparer läßt sich auf ihren Anteil am Investmentfonds beschränken¹²⁾.

II. Schweizerisches Recht

Die schweizerischen Wertschriften-Investmentfonds werden nach dem "open-end-Prinzip" und in der Organisationsform der Treuhandlösung i.w.S. betrieben¹³⁾. Das Wertpapierportefeuille ist bei einer Depotbank hinterlegt¹⁴⁾ und wird von der Investmentgesellschaft in eigenem Namen¹⁵⁾ verwaltet. Die Investmentgesellschaft ist den Sparern gegenüber vertraglich zur Verwaltung des Fonds verpflichtet. Umstritten ist in der schweizerischen Literatur, ob der Vertrag über die Verwahrung der Wertpapiere bei der Depotbank von den Investmentsparern oder der Investmentgesellschaft ge-

9) Kötz, S. 30.

10) Kötz, S. 31 ff, 140.

11) Kötz, S. 30 f, 129.

12) Kötz, S. 72 f; Baum, S. 171; Reuter, S. 73.

13) Amon, S. 9 f; Spoerri, S. 14; Sutz, S. 14; vgl. auch Probst, S. 40.

14) Amon, S. 7, 9.

15) Amon, S. 44; Bär, S. 293; Boveri, S. 12; einschränkend Spoerri, S. 66.

geschlossen wird¹⁶⁾. Ebenfalls umstritten sind die Eigentumsverhältnisse an den Gegenständen des Fonds. In der älteren Literatur wird angenommen, daß die Investmentsparer Miteigentümer der Wertpapiere des Investmentfonds seien¹⁷⁾. Der Miteigentumsanteil an den Wertpapieren des Fonds soll dem neuen Investmentsparer nach dieser Lehrmeinung durch die Investmentgesellschaft bei der Ausgabe des Anteilscheines nach sachenrechtlichen Gesichtspunkten übertragen werden¹⁸⁾, welche im Prinzip den im deutschen Recht geltenden Regeln entsprechen. Obwohl in vielen Vertragsbedingungen schweizerischer Investmentfonds diesen Eigentumsregelung ausdrücklich vorgesehen ist, setzt sich doch in jüngerer Zeit mehr und mehr die Ansicht durch, daß die Investmentsparer nicht Eigentümer sein könnten. Es wird vor allem eingewandt, daß den Sparern nicht das unmittelbare Herrschaftsrecht, welches das Wesen des Eigentums ausmache, an den Wertpapieren des Fonds zustehe¹⁹⁾: Nach den Vertragsbedingungen der Investmentfonds seien die Sparer von der Fondsverwaltung ausgeschlossen; sie könnten der Investmentgesellschaft keine Weisungen erteilen

16) Spoerri, S. 24 f, nimmt an, daß der Vertrag über die Hinterlegung der Wertpapiere nur zwischen den Investmentsparern und der Depotbank zustande kommt. Nach Boveri, S. 12, 17 ff, ist die Depotbank sowohl den Sparern als auch der Investmentgesellschaft zur Verwahrung verpflichtet, während Lusser, S. 24 ff, 33 ff, nur ein einheitliches Vertragsverhältnis zwischen den Investmentsparern einerseits sowie der Depotbank und der Investmentgesellschaft andererseits annimmt, wobei Depotbank und Investmentgesellschaft eine einfache Gesellschaft bilden. Amon, S. 33, vertritt die Ansicht, daß nur die Investmentgesellschaft als Hinterlegerin der Wertpapiere angesehen werden könne. Einigkeit besteht nur insoweit, als die Rechtsfigur des Vertrages zugunsten Dritter - geschlossen zwischen der Depotbank und der Investmentgesellschaft zugunsten der Sparer - abgelehnt wird - vgl. Amon, S. 33 Anm. 71; Boveri, S. 17 f; Spoerri, S. 26.

17) Boveri, S. 24 ff, 51 ff; Spoerri, S. 62 f; Frautschi, S. 61; Servien, S. 121 ff.

18) Spoerri, S. 66 ff; Boveri, S. 69 ff.

19) Amon, S. 30 ff; Bär, S. 292 f; Botschaft, S. 291 f.

und ihren Anteil am Fondsvermögen nicht in natura herausverlangen. Außerdem stellten die Vertragsbedingungen der Investmentfonds keinen Rechtsgrund für eine Eigentumsübertragung von der Investmentgesellschaft auf die Sparer dar²⁰⁾. Nach dieser neueren Beurteilung der Eigentumsverhältnisse ist die Investmentgesellschaft fiduziarische Eigentümerin der Anlageobjekte²¹⁾. Diese der Treuhandlösung i.e.S. folgende Organisationsform hat nach schweizerischem Recht den Nachteil, daß die Investmentsparer im Konkurs der Investmentgesellschaft ihren obligatorischen Anspruch auf Auszahlung ihres Anteils am Investmentfonds nur als Konkursgläubiger geltend machen können²²⁾.

Der schweizerische Gesetzgeber hat sich in dem neuen "Bundesgesetz über die Anlagefonds"²³⁾ gleichfalls für die Treuhandlösung i.e.S. entschieden. Eigentümer bzw. Inhaber der Gegenstände des Investmentfonds sind dessen Verwaltungsorgane (Art. 8 I, 20 I, 46 III des Gesetzes). Als solche Verwaltungsorgane kommen Banken oder Investmentgesellschaften in Betracht; letztere haben - sofern es sich um Wertschriftenfonds handelt - die Wertpapiere bei einer Depotbank zu hinterlegen. Die Verwaltungsorgane verwalten die Investmentfonds in eigenem Namen²⁴⁾. Die Investmentsparer erwerben durch ihre Einzahlung einen obligatorischen Anspruch gegen das Verwaltungsorgan auf Beteiligung an Vermögen und Ertrag des Investmentfonds (Art. 20 I), sowie auf Barauszahlung des Anteils (Art. 21 I). Im Konkurs des Verwaltungsorgans sind die Investmentsparer durch ein Aussonde-

20) Amon, S. 27 f; Bär, S. 293.

21) Amon, S. 45.

22) Amon, S. 52.

23) "Bundesgesetz über die Anlagefonds" (vom 1. Juli 1966), Bundesblatt der Schweizerischen Eidgenossenschaft, Nr.27 vom 7. Juli 1966, Bd. I 1966 S. 1162 ff.

24) Damit ist auch das Haftungsproblem gelöst - vgl. Botschaft, S. 322 unten.

rungsrecht gesichert (Art. 17). Diese Regelung gilt entsprechend für die Einzelzwangsvollstreckung²⁵⁾. Das Gesetz enthält keine ausdrückliche Anordnung darüber, wie die von dem Verwaltungsorgan erworbenen Gegenstände auch rechtlich in das zugunsten der Sparer geschützte Fondsvermögen gelangen. Das Gesetz scheint jedoch vom Bestehen einer weitgreifenden Surrogationsregelung auszugehen; die "alles, was zum Fondsvermögen gehört"²⁶⁾, erfaßt.

III. Österreichisches Recht

Das österreichische "Bundesgesetz vom 10. Juli 1963 über Kapitalanlagefonds (Investmentfondsgesetz)"²⁷⁾, welches die Rechtsverhältnisse österreichischer Wertschriftenfonds regelt, bekennt sich in § 1 zur Miteigentumslösung. Eigentümer bzw. Inhaber der Gegenstände des Investmentfonds ist die Rechtsgemeinschaft²⁸⁾ der Investmentsparer. Die Investmentgesellschaft ist zur Verwaltung des Fonds gesetzlich ermächtigt²⁹⁾. Die Sparer können über die Gegenstände des Fonds nicht verfügen. Sie können auch die Bruchteilsgemein-

25) Botschaft, S. 323.

26) Amon, S. 80 f. Art. 12 I (2. Halbsatz) des Gesetzes lautet: "(die Fondsleitung) ... macht alle zum Anlagefonds gehörenden Rechte, inbegriffen Schadenersatzansprüche, geltend". Art. 12 II enthält die Formulierung "die zum Bestande des Anlagefonds gehörenden Sachen und Rechte". Art. 17 lautet: "1 Sachen und Rechte, die zum Anlagefonds gehören, werden im Konkurs der Fondsleitung nicht zur Konkursmasse gezogen, sondern unter Vorbehalt der Ansprüche der Fondsleitung gemäß Artikel 16 zugunsten der Anleger ausgesondert. 2 Schulden der Fondsleitung, die sich nicht aus dem Kollektivanlagevertrag ergeben, können nicht mit Forderungen, die zum Anlagefonds gehören, verrechnet werden."

27) Bundesgesetzblatt für die Republik Österreich vom 30. Juli 1963 S. 1817 ff.

28) Kastner-Sixt, S. 551.

29) Vgl. § 3 des Gesetzes; Kastner-Sixt, S. 550.

schaft nicht auflösen, sondern haben nur Anspruch auf Auszahlung ihres Fondsanteils. Die Investmentgesellschaft hat die Wertpapiere des Investmentfonds bei einer Depotbank zu hinterlegen. Sie verwaltet den Fonds in eigenem Namen und haftet daher selbst aus den Verwaltungsgeschäften mit ihrem eigenen Vermögen. Soweit es sich um zulässige Verwaltungsgeschäfte handelt, kann die Investmentgesellschaft aber auch Verpflichtungen für Rechnung der Investorsparer eingehen (§ 4 II des Gesetzes). Gläubiger solcher Forderungen können in Vermögenswerte des Investmentfonds vollstrecken³⁰⁾. Ebenso wie das schweizerische legt das österreichische Investmentfondsgesetz nicht ausdrücklich fest, wie die von der Investmentgesellschaft erworbenen Gegenstände in das Miteigentum der Sparer gelangen. Das Investmentfondsgesetz scheint jedoch ebenfalls von einer umfassenden Surrogationsregelung auszugehen³¹⁾. Der Käufer eines Anteilscheins dürfte den ihm zustehenden Miteigentumsanteil an den Gegenständen des Investmentfonds kraft Gesetzes mit dem Anteilschein erwerben, denn nach § 5 I des Gesetzes verkörpern die Anteilscheine die Miteigentumsanteile an den Vermögenswerten des Investmentfonds.

30) Vgl. § 9 II des Gesetzes; Kastner-Sixt, S. 553.

31) Kastner-Sixt, S. 552. § 7 I 2 lautet: "Der Gesamtwert des Kapitalanlagefonds ist nach den Fondsbestimmungen (§ 21) auf Grund der jeweiligen Kurswerte der zu ihm gehörigen Wertpapiere und Bezugsrechte zuzüglich des Wertes der zum Fonds gehörenden Geldbeträge, Guthaben, Forderungen und sonstigen Rechte von der Depotbank zu ermitteln."

§ 21 II lautet u.a.: "Die Fondsbestimmungen haben außer den sonst in diesem Bundesgesetz vorgeschriebenen Angaben Bestimmungen darüber zu enthalten:

.....

c) welcher Anteil des Fondsvermögens höchstens in Bankguthaben gehalten werden darf; ..."

Dritter Abschnitt

Treuhandverhältnisse nach dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften

§ 8 Überblick über die gesetzliche Regelung; Problemstellung

I. Überblick über die gesetzliche Regelung

Das KAGG geht von der bisher in Deutschland gebräuchlichen Organisationsform des Investmentgeschäfts, nämlich der Treuhandlösung i.w.S., aus. Es sieht eine Kapitalanlagegesellschaft (KAG) vor, die den Investmentfonds in eigenem Namen verwaltet, sowie eine Depotbank, welche die Wertpapiere des Investmentfonds verwahrt. Bei der Regelung der Eigentumsverhältnisse hat der Gesetzgeber keine Entscheidung zwischen der Miteigentumslösung und der Treuhandlösung i.e.S. getroffen: Nach § 6 I 2 KAGG können die Gegenstände des Investmentfonds im Miteigentum der Anteilinhaber oder im Eigentum der KAG stehen. In den Vertragsbedingungen ist die Eigentumsregelung, die gewählt wird, festzulegen (§§ 6 I 2, 14 III b KAGG). Bei beiden Eigentumsregelungen entsteht ein Sondervermögen. Dieses setzt sich zusammen aus dem bei der KAG gegen Ausgabe von Anteilscheinen eingelegten Geld, sowie den damit angeschafften Wertpapieren und Bezugsrechten (§ 6 I 1 KAGG). Die KAG verfügt darüber im eigenen Namen. Gegenstände, die im Rahmen der laufenden Verwaltung des Fonds von der KAG erworben werden, gelangen auf Grund dinglicher Surrogation in das Sondervermögen: Nach § 6 II KAGG gehört zum Sondervermögen alles, "was die KAG auf Grund eines zum Sondervermögen gehörenden Rechts oder durch Rechtsgeschäft erwirbt, das sich auf das Sondervermögen

bezieht, oder was derjenige, dem das Sondervermögen zusteht, als Ersatz für ein zum Sondervermögen gehörendes Recht erwirbt".

Das Sondervermögen haftet nicht für Verbindlichkeiten der KAG (§ 9 II KAGG), auch wenn diese aus Rechtsgeschäften herrühren, die für Rechnung der Anteilinhaber abgeschlossen werden. Werden Kuxe oder nicht voll eingezahlte Aktien in das Sondervermögen aufgenommen, so haftet die KAG nach § 9 IV KAGG für die Zubeße oder das ausstehende Kapital nur mit dem eigenen Vermögen. Nach § 11 VIII 2 KAGG erhebt die Depotbank in eigenem Namen die Drittwiderspruchsklage, wenn das Sondervermögen wegen einer Forderung, für die es nicht haftet, im Wege der Einzelzwangsvollstreckung in Anspruch genommen wird; die Anteilinhaber können die Drittwiderspruchsklage nicht erheben. Für den Fall des Konkurses der KAG bestimmt § 12 III 2 KAGG, daß das Sondervermögen nicht zur Konkursmasse gehört. Bei Konkurseröffnung über das Vermögen der KAG erlischt deren Verwaltungsbefugnis, und das Sondervermögen bzw. das Verfügungsrecht der KAG am Sondervermögen geht auf die Depotbank über (§§ 12 III 1, 13 I KAGG). Diese kann das Sondervermögen abwickeln oder eine andere KAG mit der Verwaltung beauftragen (§ 13 II KAGG). Der gleiche Rechtsübergang findet statt, wenn die KAG die Verwaltung kündigt (§ 12 I KAGG), oder die Depotbank die Kündigung für die Anteilinhaber ausspricht. Die Depotbank ist zur Kündigung berechtigt, wenn der KAG die Verwaltung des Sondervermögens unmöglich geworden ist (§ 12 IV KAGG). Den Zusammenhalt des Sondervermögens sichert § 10 KAGG: Diese Vorschrift schließt das Recht der Anteilinhaber aus, das unter ihnen im Hinblick auf das Sondervermögen bestehende Gemeinschaftsverhältnis aufzuheben. Dem einzelnen Anteilinhaber steht nur ein Anspruch auf Barauszahlung seines Anteils aus dem Sondervermögen zu.

Das KAGG stellt in § 7 eine Reihe von Richtlinien für die Verwaltung des Sondervermögens auf, welche die Streuung der Kapitalanlage sichern und eine unerwünschte Zusammenballung wirtschaftlicher Macht in den Händen der KAG verhindern sollen. Weitere Schranken der Verwaltungsbefugnis sind das Verbot, im Namen der Anteilinhaber Verbindlichkeiten einzugehen (§ 9 II KAGG), Gegenstände des Sondervermögens zu verpfänden oder sonst zu belasten (§ 8 II KAGG), sowie Forderungen gegen die KAG und Forderungen des Sondervermögens gegeneinander aufzurechnen (§ 8 III KAGG). § 5 KAGG untersagt es Mitgliedern von Organen der KAG, Wertpapiere und Bezugsrechte aus dem Sondervermögen zu erwerben oder an dieses zu veräußern.

Das KAGG schreibt in § 11 zwingend vor, daß die KAG ein Kreditinstitut mit der Verwahrung des Sondervermögens zu beauftragen hat. Diese Depotbank hat die Wertpapiere des Sondervermögens in ein gesperrtes Depot zu legen und Geldbeträge auf gesperrten Konten zu verbuchen. Der Depotbank obliegt die Ausgabe und Rücknahme der Anteilscheine sowie die bankmäßige Abwicklung der Verwaltungsgeschäfte. Die Depotbank ist ferner berechtigt und verpflichtet, in eigenem Namen die Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG oder eine frühere Depotbank geltend zu machen (§ 11 VIII KAGG). Vergütungen und Aufwendungsersatz, welche der KAG nach den Vertragsbedingungen zustehen, sind von der Depotbank auszus zahlen; die Depotbank darf die ihr selbst zustehende Vergütung nur mit Zustimmung der KAG aus dem Sondervermögen entnehmen (§ 11 VII KAGG).

Die Anteilscheine, die von der KAG ausgegeben werden, lauten auf den Inhaber oder auf Namen, und sie verbriefen nach § 17 I KAGG die Ansprüche des Anteilinhabers gegenüber der KAG. Im Falle der Miteigentumslösung können die Anteilinhaber über ihren Miteigentumsanteil an den Gegenständen des Sondervermögens nur verfügen, indem sie die in dem An-

teilschein verbrieften Ansprüche übertragen (§ 17 III KAGG). Mit der Übertragung der Ansprüche geht auch der Miteigenumsanteil über. Die Vorschriften über die Anteilscheine regeln ferner die Berechnung des Ausgabepreises (§ 18 II KAGG) sowie die Rechtsfolgen bei Abhandenkommen oder Beschädigung der Urkunden (§ 19 I, II KAGG). Im übrigen enthält das KAGG neben steuerrechtlichen Vorschriften eine Reihe von Regelungen, welche die gesellschaftsrechtliche Organisation der KAG und die Überwachung des Investmentgeschäfts durch die Bankenaufsichtsbehörde betreffen.

II. Problemstellung

Die Probleme, die die rechtliche Konstruktion der Fondsverwaltung durch Rechtsfiguren des rechtsgeschäftlichen Treuhandverhältnisses oder durch das Institut der Vertretung aufwarf, sind durch das KAGG im wesentlichen gelöst worden. Es regelt das Haftungsproblem, den Schutz des Sondervermögens gegen Vollstreckungszugriffe und das Auseinandersetzungsrecht der Anteilinhaber. Die Surrogationsvorschrift löst das Problem der Treugutbegründung aus den Geschäften der laufenden Verwaltung.

Das KAGG wirft jedoch eine Reihe neuer Fragen auf. Neben der KAG ist auch die Depotbank zur Geltendmachung gewisser Rechte befugt. Die Vermögenskomplexe, die der Verwaltungsbefugnis der KAG bzw. der Geltendmachungsbefugnis der Depotbank unterliegen, sind voneinander abzugrenzen. Dies macht eine eingehende Untersuchung der Surrogationsvorschrift notwendig. Anschließend kann die neuartige Geltendmachungsbefugnis der Depotbank nach Art und Umfang gewürdigt werden. Bei der Behandlung der Verwaltungsbefugnisse der KAG wird darauf einzugehen sein, welchen Charakter die Beschränkungen haben, denen die KAG bei der Verwaltung des Sondervermögens unterliegt. Neue Fragen wirft auch die zweispurige Regelung der Eigentumsverhältnisse am Sonder-

vermögen auf, für die sich in den bisherigen gesetzlichen Regelungen über Vermögensverwaltungen keine Parallele findet. Die Eigentumsregelung wird besonders bedeutsam sein für die vom KAGG offengelassene Frage, wie der Käufer eines Anteilscheines eine Mitberechtigung am Sondervermögen erwirbt.

Erstes Kapitel

Die Vermögenskomplexe

§ 9 Das Sondervermögen

Nach § 6 I KAGG bilden das bei der KAG eingelegte Geld und die damit angeschafften Wertpapiere und Bezugsrechte ein Sondervermögen. Der Begriff des Sondervermögens wurde nicht erst durch das KAGG geschaffen¹⁾. Man versteht darunter einen Vermögenskomplex, der sich durch seine Zweckbestimmung und seine besondere rechtliche Behandlung, namentlich hinsichtlich der Haftung, Verwaltung und Nutzung, von dem übrigen Vermögen einer Person unterscheidet²⁾. Auf die besondere rechtliche Behandlung des Sondervermögens nach dem KAGG wird an späterer Stelle einzugehen sein. Es soll hier nur festgehalten werden, daß der Komplex des Sondervermögens der Verwaltung durch die KAG unterliegt (§ 8 I KAGG). Läßt sich der Inhalt des Sondervermögens genau festlegen, so ist damit auch der gegenständliche Bereich der Verwaltungsbefugnisse, die der KAG zustehen, umrissen. Daraus

1) A.A. wohl Siara-Tormann, § 6 Anm. I.

2) Enneccerus-Nipperdey, § 132 I; Siebert, S. 185.

kann sich zugleich eine Abgrenzung zu dem Kreis derjenigen Vermögensinteressen der Anteilinhaber ergeben, die nach § 11 VIII 1 und § 12 IV KAGG von der Depotbank wahrzunehmen sind.

Der Umfang eines Sondervermögens wird häufig durch das Surrogationsprinzip bestimmt³⁾. Für das Sondervermögen des KAGG ist das Prinzip der dinglichen Surrogation in § 6 II übernommen worden. Die Surrogationsvorschrift kommt vor allem für die typischen Objekte der Kapitalanlage in Betracht, nämlich für Wertpapiere, Bezugsrechte, Bankguthaben, ferner für Zins- und Dividendenansprüche. Denkbar ist aber auch, daß Rechte in das Sondervermögen fallen, die zwischen den an dem Kapitalanlageverhältnis Beteiligten - der KAG, der Depotbank und den Anteilinhabern - bestehen mögen. Bevor der Umfang des Sondervermögens an Hand der Surrogationsvorschrift festgelegt wird, ist daher zunächst ein Überblick zu geben, welche Rechte für die Aufnahme in das Sondervermögen in Frage kommen. Dabei brauchen nur Rechte der Anteilinhaber und der KAG berücksichtigt zu werden, denn § 6 II KAGG bezieht sich nur auf Gegenstände, die diesen Personen⁴⁾ zustehen.

3) Enneccerus-Nipperdey, § 132 II 3.

4) Von der Depotbank erworbene Rechte können nur dann von der Surrogationsregelung erfaßt werden, wenn das Sondervermögen bzw. das Verfügungsrecht über das Sondervermögen nach § 13 I KAGG auf die Depotbank übergegangen ist. In diesem Fall muß § 6 II KAGG in gleicher Weise wie für die KAG auch für die Depotbank gelten; dies erfordert der Schutzzweck der Vorschriften.

I. Überblick über die in Frage kommenden Rechte

Das KAGG gibt in den §§ 11 I, 12 IV und 14 zu erkennen, daß zwischen den an dem Kapitalanlageverhältnis Beteiligten vertragliche Beziehungen bestehen. Bei der Verwaltung des Sondervermögens wird die KAG mit Dritten Verträge eingehen. Neben den Erfüllungs- und Schadensersatzansprüchen, die aus diesen vertraglichen Beziehungen folgen, können der KAG oder den Anteilinhabern auch gesetzliche Ansprüche gegeneinander, gegen die Depotbank oder gegen Dritte zustehen. Im folgenden wird dargestellt, um welche vertraglichen oder gesetzlichen Ansprüche es sich dabei im einzelnen handeln kann, ohne daß jedoch an dieser Stelle über Bestand oder Inhalt dieser Rechte Endgültiges ausgesagt werden soll. Der Überblick über gesetzliche Ansprüche soll sich zudem auf Schadensersatzansprüche aus unerlaubter Handlung beschränken.

(1) Als vertragliche Ansprüche der KAG gegen die Anteilinhaber kommen vor allem Vergütungs- und Aufwendungsersatzansprüche in Betracht (§§ 9 III, 11 VII KAGG). Bei Ausgabe der Anteilscheine könnte die KAG auch Ansprüche gegen die Anteilinhaber auf Zahlung des Ausgabepreises erwerben. Allerdings dürfen Anteilscheine von der KAG nur gegen volle Leistung des Ausgabepreises ausgegeben werden (§ 18 I 1 KAGG)⁵⁾, so daß ein Anspruch auf Leistung der Kapitaleinlage für den Investmentfonds kaum vermögenswirksam werden kann. Ansprüche auf Zahlung des Ausgabepreises sollen daher nicht auf ihre Zugehörigkeit zum Sondervermögen untersucht werden. Da die Wertpapiere des Sondervermögens bei der Depotbank hinterlegt sind und sich die Anteilinhaber nicht an der Verwaltung des Sondervermögens beteiligen, werden Ansprüche der KAG gegen die Anteilinhaber aus unerlaubter

5) Näheres zu den Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen diese Vorschrift unten § 22 II 2 b) bb).

Handlung ebenfalls kaum Bedeutung erlangen können. Auf diese Ansprüche wird daher im folgenden nicht weiter eingegangen.

(2) Den Anteilinhabern stehen gegenüber der KAG vertragliche Ansprüche auf Verwaltung des Sondervermögens sowie auf Schadensersatz wegen der Verletzung der Verwaltungspflichten zu. Für Schadensersatzansprüche aus unerlaubter Handlung werden neben § 823 I BGB - dieser jedoch nur für den Fall der Miteigentumslösung - insbesondere §§ 823 II BGB i.V.m. 95 I 2 BörsenG⁶⁾ als Anspruchsgrundlage in Betracht kommen.

(3) Vertragliche Ansprüche gegen die Depotbank könnten sowohl den Anteilinhabern als auch der KAG zustehen⁷⁾. Das KAGG sagt in § 11 I nur, daß die KAG zur Depotbank in vertragliche Beziehungen tritt. Dies braucht aber nicht auszuschließen, daß auch zwischen den Anteilinhabern und der Depotbank auf Vertragsschluß beruhende Rechtsbeziehungen bestehen: In der schweizerischen Literatur wird vertreten,

6) Nach der Definition des § 1 KAGG ist die KAG Kommissionär i.S. § 383 HGB. Allerdings ist Schäcker, S. 112 f, im wesentlichen zuzustimmen, wenn er meint, die Vorschriften des HGB über das Kommissionsgeschäft fänden keine Anwendung. Dies gilt aber nicht, weil die KAG kein Kommissionär ist, sondern weil das KAGG den §§ 383 ff HGB als Spezialgesetz vorgeht. Vgl. auch Ebner von Eschenbach, S. 71, 90 Anm. 3, der die §§ 383 ff HGB für ergänzend anwendbar, § 95 I 2 BörsenG jedoch unter Hinweis auf §§ 6 I 3, 12 III 2 KAGG für unanwendbar hält. Für die Anwendbarkeit des § 95 BörsenG dürfte es jedoch unerheblich sein, daß die KAG das Kommissionsgut in einem Sondervermögen hält.

7) Bei Guthabensforderungen gegen die Depotbank handelt es sich auch um vertragliche Ansprüche. Bankguthaben sind jedoch selbst Gegenstand der Kapitalanlage und sollen daher im Zusammenhang mit den anderen Objekten der Kapitalanlage auf ihre Zugehörigkeit zum Sondervermögen untersucht werden. An dieser Stelle soll nur von solchen Forderungen gegen die Depotbank die Rede sein, die, ohne Objekt der Kapitalanlage zu sein, im Zuge der Verwaltung des Sondervermögens entstehen. Es handelt sich hierbei um Ansprüche auf Dienstleistungen der Depotbank.

daß die Depotbank sowohl den Investmentsparern als auch der Investmentgesellschaft zur Verwahrung der Wertpapiere verpflichtet sei⁸⁾; in der deutschen Literatur herrscht die Meinung vor, die KAG beauftrage die Depotbank gemäß § 328 BGB, das Sondervermögen zugunsten der Anteilinhaber zu verwahren⁹⁾. Neben den vertraglichen Ansprüchen gegen die Depotbank können den Anteilinhabern oder der KAG auch noch gesetzliche Schadensersatzansprüche aus unerlaubter Handlung zustehen.

(4) Im Zusammenhang mit der Verwaltung des Sondervermögens wird die KAG vertragliche Erfüllungs- und Schadensersatzansprüche gegen Dritte erwerben, die nicht an dem Kapitalanlageverhältnis beteiligt sind¹⁰⁾. Den Anteilinhabern dagegen können solche Ansprüche nicht zustehen, denn sie sind von der Verwaltung des Sondervermögens ausgeschlossen. Allerdings sind im Falle der Miteigentumslösung gesetzliche Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber aus Eigentumsverletzung denkbar. Im Falle der Treuhandlösung werden Schadensersatzansprüche aus Eigentumsverletzung nur in der Person der KAG begründet.

In den Komplex der Ansprüche gegen Dritte fallen auch Ansprüche gegen die Depotbank. Die Depotbank steht außerhalb des Kapitalanlageverhältnisses, wenn sie Aufgaben wahrnimmt, die ihr nicht durch das KAGG zugewiesen werden. Nach § 11 IV KAGG nimmt die Depotbank auf Weisung der KAG bei deren

8) Vgl. oben § 7 Fußn. 16.

9) Baum, S. 143, 148; vom Berge und Herrendorff, S. 113; Dürre-Full, § 11 Anm. 2; Geßler, S. 22; Tegethoff, S. 113 f; Schäcker, S. 91; vgl. auch Huber, S. 147 f; a.A. Ebner von Eschenbach, S. 132 f.

10) Ansprüche gegen Dritte entstehen auch, wenn die Wertpapiere des Sondervermögens bei einer Wertpapiersammelbank in Drittverwahrung gegeben werden. Die Ansprüche aus dem Vertrag mit dem Drittverwahrer stehen aber ausschließlich der Depotbank zu - Opitz, § 3 Anm. 3.

Wertpapiergeschäften für das Sondervermögen die Bezahlung des Kaufpreises bzw. die Lieferung der verkauften Wertpapiere vor. Einzelne KAG-Klassen jedoch das gesamte Wertpapiergeschäft von der Depotbank durchführen¹¹⁾. In diesem Fall wird die Depotbank nicht mehr nach dem KAGG tätig, sondern handelt als Effektenkommissionär wie jede andere Bank, welche von der KAG mit der Durchführung von Wertpapiergeschäften betraut wird. Die KAG ist insoweit normaler Bankkunde. Die Unterscheidung dieser beiden Aufgabenbereiche ist jedoch nur dann sinnvoll, wenn sie sich auch für die gesetzlichen und vertraglichen Ansprüche, die sich gegen die Depotbank richten, durchführen läßt. Für eine solche Abgrenzung der Verwahrungstätigkeit nach § 11 I KAGG von dem Tätigwerden als Effektenkommissionär außerhalb des Kapitalanlageverhältnisses ist es zweckmäßig, zwischen Wertpapierankäufen und -verkäufen für das Sondervermögen zu differenzieren. Soweit die Depotbank als Kommissionär der KAG Wertpapierkäufe durchführt, kann auf die Abgrenzung des Verwahrungs- vom Kommissionsgeschäft in § 29 DepotG Bezug genommen werden. Danach beginnt die Einkaufskommission mit der Kauforder und endet mit der Übereignung der Wertpapiere an den Kommittenten, in der Regel also mit der Übersendung eines Stückeverzeichnis oder mit der Sammeldepotgutschrift¹²⁾. Von diesem Zeitpunkt an ist die Depotbank als Verwahrer, also nach dem KAGG tätig.

Bei Wertpapierverkäufen ist die Abgrenzung der beiden Tätigkeitsbereiche schwieriger, da nicht auf eine gesetzliche Regelung zurückgegriffen werden kann. Ausschließlich auf den Eingang einer Verkaufsorder bei der Depotbank abzustellen, reicht nicht aus, da sich eine Verkaufsorder im allgemeinen nicht auf den gesamten Depotbestand oder bestimmte Stücke bezieht, sondern nur für Bruchteile eines

11) Schäcker, S. 153 Anm. 153.

12) Opitz, § 29 Anm. 4, 7.

Depotbestandes erteilt wird. Vielmehr muß auch über den Eingang einer Verkaufsoorder hinaus die Verwahrungstätigkeit der Depotbank als Verwahrung nach § 11 I KAGG gelten, und zwar bis zu dem Zeitpunkt, in welchem mit der Lieferung der verkauften Wertpapiere begonnen wird. Lediglich in der kurzen Zeitspanne von Beginn bis Ende der Lieferung übernimmt die Depotbank die Verwahrung der verkauften Wertpapiere in der Eigenschaft als Kommissionär.

Nach diesen Gesichtspunkten lassen sich die gesetzlichen und vertraglichen Ansprüche gegen die Depotbank entweder dem Kreis der Ansprüche, die innerhalb des Kapitalanlageverhältnisses bestehen (3), oder den Ansprüchen gegen Dritte (4) zuordnen.

II. Der Umfang des Sondervermögens

Die Objekte der Kapitalanlage, nämlich Geld, Bankguthaben, Wertpapiere und Bezugsrechte, sowie Zins- und Dividendenansprüche, gehören zum Teil kraft Gesetzes nach § 6 I KAGG zum Sondervermögen, zum Teil gelangen sie in dieses auf Grund der Surrogationsvorschrift des § 6 II KAGG. Nach § 6 I KAGG zählen das von den Anteilhabern bei der KAG eingelegte Geld und die damit angeschafften Wertpapiere und Bezugsrechte zum Sondervermögen. Das bei der KAG eingelegte Geld besteht in Bankguthaben bei der Depotbank, denn diese nimmt nach § 11 III 3 KAGG die Kapitaleinlage der Anteilhaber entgegen und verbucht den Betrag auf einem für das Sondervermögen eingerichteten Konto. Zins- und Dividendenzahlungen gelangen nach § 6 II KAGG in das Sondervermögen, denn die KAG erhält die Zahlungen "auf Grund eines zum Sondervermögen gehörenden Rechts" (1. Alternative der Surrogationsvorschrift). Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren des Sondervermögens sowie die aus Erträgen oder diesen Erlösen angeschafften Wertpapiere fallen unter die zweite

Alternative der Surrogationsvorschrift: Erwerb durch ein Rechtsgeschäft, das sich auf das Sondervermögen bezieht.

Umstritten ist die Frage, wann eine solche Beziehung vorliegt. Die h. M. hält objektive Merkmale - insbesondere das Merkmal des Erwerbes mit Mitteln des Sondervermögens - für ausreichend¹³⁾. Die Gegenansicht fordert, daß zu den objektiven Bezugspunkten noch der Wille der KAG, für das Sondervermögen zu erwerben, hinzutritt¹⁴⁾. Nach dieser Meinung der Minderheit ergeben sich für die h.M. Schwierigkeiten, sobald eine KAG zwei Sondervermögen verwaltet: Würde der Erwerb mit Mitteln des Sondervermögens allein genügen, so würden Wertpapiere, die von der KAG für das Sondervermögen A erworben, aber versehentlich aus dem Sondervermögen B bezahlt wurden, beiden Sondervermögen zustehen¹⁵⁾. Dieses Beispiel spricht meines Erachtens aber gerade für die h.M., denn nach der Minderheitsmeinung dürften die Wertpapiere in keines der Sondervermögen gelangen, was dem Schutzzweck der Surrogationsregelung aber widerspräche. Das widersinnige Ergebnis, daß Wertpapiere gleichzeitig zu zwei Sondervermögen gehören, kann von der h.M. auch gar nicht erreicht werden. Läßt man für die Surrogationsregelung ausreichen, daß die Wertpapiere mit Mitteln eines Sondervermögens erworben werden, so gelangen sie - auch gegen den Willen der KAG - in das Sondervermögen. Gegenüber einer objektiven Beziehung eines Rechtsgeschäfts auf das Sondervermögen bleibt die

-
- 13) Vom Berge und Herrendorff, S. 45; Geßler, S. 15; Huber, S. 119; Siara-Tormann, § 6 Anm. II, 2. So auch die h.M. für die entsprechenden Surrogationsvorschriften des BGB: Erman-Bartholomeyczik, § 2041 Anm. 1; Kregel in BGB-RGRK, § 2041 Anm. 3; Kötz, S. 102; Kipp-Coing, § 114 III 2.
- 14) Ebner von Eschenbach, S. 47 f; Schäcker, S. 90 f. Vgl. hinsichtlich der entsprechenden Surrogationsvorschriften des BGB Dölle, Familienrecht, § 67 IV 1 b) cc); Ehard-Eder in Soergel-Siebert, § 2041 Rdn. 3.
- 15) Ebner von Eschenbach, S. 48

Willensrichtung der KAG unbeachtlich¹⁶⁾. Aus der Einführung der Surrogationsvorschrift muß nämlich gefolgert werden, daß das KAGG den Schutz des Sondervermögens gegenüber dem Rechtszustand vor seinem Ergehen - damals hing der Erwerb für den Investmentfonds vom Willen der Investmentgesellschaft ab¹⁷⁾ - verstärken will.

Während die Objekte der Kapitalanlage kraft Gesetzes zum Sondervermögen gehören oder kraft dinglicher Surrogation unabhängig vom Willen der KAG in das Sondervermögen gelangen, werden die Rechte der KAG und der Anteilinhaber, die innerhalb des Kapitalanlageverhältnisses bestehen, im wesentlichen vom Sondervermögen nicht erfaßt.

(1) Vergütungs- oder Aufwendungsersatzansprüche, die der KAG gegen die Anteilinhaber zustehen mögen, fallen nicht unter die erste Alternative der Surrogationsvorschrift. Die KAG erwirbt solche Ansprüche auch nicht "durch ein Rechtsgeschäft, das sich auf das Sondervermögen bezieht": Der Vertrag zwischen KAG und Anteilinhabern, aus dem sich die Vergütungs- und Aufwendungsersatzansprüche ergeben (§ 14 III e KAGG), hat zwar das Sondervermögen als Objekt der Verwaltungspflichten zum Gegenstand. Der Zusammenhang zwischen dem Rechtsgeschäft und dem Sondervermögen muß aber dem Schutzgedanken der zweiten Alternative der Surrogationsregelung entsprechen, der dahin geht, Gegenstände, die nach dem Zweck der Fondsverwaltung den Anteilinhabern zustehen,

16) So für § 2041 BGB Kipp-Coing, § 114 III 2 a.

17) Bei der Organisation der Fondsverwaltung nach dem Institut der Vollmacht mußte die Investmentgesellschaft als Vertreterin handeln; bei der deutschrechtlichen Treuhand und der Ermächtigungstreuhand war eine rechtsgeschäftliche Übertragung auf die Sparer notwendig; die Fiduzia hätte die Verbuchung auf einem Treuhandkonto bzw. die rechtsgeschäftliche Übertragung auf die Investmentssparer nebst Rückübertragung auf die Investmentgesellschaft erforderlich gemacht - vgl. oben § 4.

in das Sondervermögen aufzunehmen. Der Zweck der Fondsverwaltung besteht nach § 1 I KAGG darin, das eingelegte Geld der Anteilinhaber für deren Rechnung anzulegen. Ein Rechtsgeschäft, das sich auf das Sondervermögen bezieht, berührt also dessen Bestand oder die Art der Kapitalanlage. Vergütungs- und Aufwendungsersatz stellen aber keine Kapitalanlage für Rechnung der Anteilinhaber dar.

(2) Auf die vertraglichen Erfüllungsansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG trifft keine der Alternativen der Surrogationsregelung zu. Bei den vertraglichen Schadensersatzansprüchen gegen die KAG könnte es sich jedoch um "Ersatz für ein zum Sondervermögen gehörendes Recht" handeln. Dies mag zunächst zweifelhaft erscheinen, da der vertragliche Erfüllungsanspruch, aus dem der Schadensersatzanspruch hervorgeht, nicht zum Sondervermögen gehört. In Literatur und Rechtsprechung ist jedoch anerkannt, daß der Schadensersatzanspruch des Erben gegen den Testamentsvollstrecker aus § 2219 BGB gemäß § 2041 BGB zum Nachlaß zählt¹⁸⁾. Überträgt man diesen Gedanken auf das KAGG, so fallen die vertraglichen Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG im Falle der Miteigentumslösung in das Sondervermögen. Dagegen wird zwar eingewandt, die Aufnahme dieser Ansprüche in das Sondervermögen verhindere ihre Geltendmachung durch die Anteilinhaber¹⁹⁾. Dieser Einwand ist jedoch nicht stichhaltig, da die Depotbank nach § 11 VIII 2 KAGG dazu berufen ist, die Rechte der Anteilinhaber zu verfolgen.

Gegen die Aufnahme der vertraglichen Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber spricht jedoch ein anderer Gesichts-

18) Staudinger-Dittmann, § 2219 Rdn. 9; Ehard-Eder in Soergel-Siebert, § 2219 Rdn. 2; Hildebrandt, S. 1311; RG 138/132; BGH MDR 1958/670. Die Surrogation findet allerdings nicht statt, wenn nicht der Nachlaß, sondern nur ein einzelner Miterbe als solcher geschädigt ist.

19) Ebner von Eschenbach, S. 96 f.

punkt, der sich zugleich gegen die Surrogation der gesetzlichen Schadensersatzansprüche richtet. Während bei der Miteigentumslösung die gesetzlichen wie die vertraglichen Schadensersatzansprüche unter die dritte Alternative der Surrogationsregelung fallen, findet bei der Treuhandlösung keine Surrogation statt: Die Schadensersatzansprüche fallen nicht unter die erste Alternative, weil diese sich nur auf Gegenstände bezieht, welche von der KAG erworben werden. Die dritte Alternative scheidet bei der Treuhandlösung für vertragliche und gesetzliche Schadensersatzansprüche aus, weil das Sondervermögen nicht im Eigentum der anspruchsberechtigten Anteilinhaber steht. Die Surrogationsvorschrift führt also zu Unterschieden im Umfang des Sondervermögens zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung. Für diese Unterschiede sind sachliche Gründe nicht ersichtlich. Sie dürften vielmehr dem Zweck des KAGG widersprechen, das in § 6 I die Miteigentums- und die Treuhandlösung gerade unter dem Begriff des Sondervermögens zusammenführt. Die Formulierung des § 6 I 2 KAGG, welcher an den Begriff des Sondervermögens anknüpfend die Miteigentums- und Treuhandlösung zur Wahl stellt, deutet darauf hin, daß das Gesetz zwar die Eigentumsverhältnisse, nicht aber den Umfang des Sondervermögens der Disposition der KAG unterstellen will. Das unterschiedliche Ergebnis der Surrogation zeigt, daß § 6 II KAGG nicht auf die Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG zugeschnitten ist. Die Ansprüche können daher nicht in das Sondervermögen fallen²⁰⁾.

(3)(a) Vertragliche Erfüllungsansprüche gegen die Depotbank können sowohl der KAG als auch den Anteilinhabern zustehen. Die zweite Alternative der Surrogationsregelung, die allein für diese Ansprüche in Betracht kommt, bezieht sich allerdings nur auf Ansprüche der KAG. Die Surrogation

20) Im Ergebnis ebenso Ebner von Eschenbach, S. 96 f. A.A. ohne nähere Begründung vom Berge und Herrendorff, S. 45; Geßler, S. 15.

von Erfüllungsansprüchen der KAG hängt somit davon ab, ob die Beauftragung der Depotbank nach § 11 I KAGG ein Rechtsgeschäft ist, welches sich auf das Sondervermögen bezieht. Hierbei reichen objektive Bezugspunkte aus. Der Vertrag zwischen KAG und Depotbank steht zwar in einem objektiven Zusammenhang mit dem Sondervermögen, denn er hat dessen Verwahrung durch die Depotbank zum Gegenstand. Ein solcher objektiver Zusammenhang mit dem Sondervermögen reicht jedoch noch nicht aus, um eine objektive Beziehung mit dem Sondervermögen i.S. des § 6 II KAGG zweite Alternative bejahen zu können. Dies zeigt das Beispiel der Vergütungsansprüche der KAG gegen die Anteilinhaber²¹⁾. Nach dem Sinn der Surrogationsregelung bezieht sich ein Rechtsgeschäft der KAG auf das Sondervermögen, wenn es den Bestand des Sondervermögens oder die Art der Kapitalanlage berührt²¹⁾. Die Verwahrung des Sondervermögens bei der Depotbank betrifft aber weder die Art der Kapitalanlage noch den Umfang des Sondervermögens. Vertragliche Erfüllungsansprüche der KAG gegen die Depotbank fallen daher nicht in das Sondervermögen²²⁾.

(b) Die Anteilinhaber und die KAG können vertragliche Schadensersatzansprüche gegen die Depotbank erwerben. Überträgt man die Rechtsprechung und Literaturmeinung zu § 2219 BGB auf die Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber, so zählen diese Ansprüche auf Grund der dritten Alternative des § 6 II KAGG zum Sondervermögen. Die Surrogationsregelung ist jedoch - wie oben gezeigt wurde - nicht auf vertragliche Schadensersatzansprüche der KAG oder der Anteilinhaber zugeschnitten, denn ihre Anwendung würde zu Unterschieden im Umfang des Sondervermögens zwischen Miteigentums- und

21) Vgl. oben unter (1).

22) A.A. Schäcker, S. 90 f, der nicht den Zweck der Surrogationsregelung berücksichtigt, sondern eine objektive Beziehung auf das Sondervermögen schon in dem rein äußerlichen Moment erblickt, daß der Vertrag über die Verwahrung des Sondervermögens als Realvertrag erst mit der Einlieferung der Wertpapiere in das Depot entsteht.

Treuhandlösung führen²³⁾: Schadensersatzansprüche der KAG unterfallen der dritten Alternative nur im Falle der Treuhandlösung; Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber könnten nur im Falle der Miteigentumslösung in das Sondervermögen gelangen. Vertragliche Schadensersatzansprüche der KAG und der Anteilinhaber gegen die Depotbank gehören daher nicht in das Sondervermögen²⁴⁾.

(c) Gesetzliche Schadensersatzansprüche gegen die Depotbank werden sich vor allem aus der Verletzung des Eigentums an den Gegenständen des Sondervermögens ergeben (§§ 823 I, II BGB i.V.m. § 246 StGB) und je nach den Eigentumsverhältnissen am Sondervermögen den Anteilinhabern oder der KAG zustehen. Daneben sind auch Schadensersatzansprüche aus § 823 II BGB i.V.m. §§ 34, 35 DepotG denkbar, denn § 8 IV KAGG schließt die Anwendung des DepotG lediglich für das Rechtsverhältnis der Anteilinhaber zur KAG aus. §§ 34, 35 DepotG dienen dem Schutz des Hinterlegers. Ob Schadensersatzansprüche aus § 823 BGB i.V.m. diesen depotrechtlichen Vorschriften für die KAG oder für die Anteilinhaber entstehen, hängt somit davon ab, wer im Verhältnis zur Depotbank als Hinterleger anzusehen ist. Diese Frage kann jedoch offen bleiben, denn Schadensersatzansprüche gegen die Depotbank, die sich aus dem Verstoß gegen Vorschriften des DepotG ergeben, können ohnehin nicht in das Sondervermögen gelangen. Die dritte Alternative der Surrogationsvorschrift kann nicht auf diese Ansprüche angewandt werden, da sonst wiederum der Umfang des Sondervermögens von der gewählten Eigentumslösung abhängt. Das gleiche gilt für Schadensersatzansprüche aus § 823 II BGB i.V.m. § 266 StGB: Ansprüche der KAG könnten nur im Falle der Treuhandlösung, Ansprüche der Anteil-

23) Vgl. oben unter (2).

24) A.A. vom Berge und Herrendorff, S. 113, Lusser, S. 176, die - allerdings ohne nähere Begründung - alle Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber gegen die Depotbank in das Sondervermögen aufnehmen wollen.

inhaber nur im Falle der Miteigentumslösung in das Sondervermögen gelangen.

Diese Abhängigkeit der dinglichen Surrogation von der Eigentumsregelung besteht aber nicht bei den Schadensersatzansprüchen aus Eigentumsverletzung. Einen solchen Schadensersatzanspruch kann nur derjenige erwerben, dem - was die dritte Alternative voraussetzt - auch das Sondervermögen zusteht. Damit gehören die Schadensersatzansprüche der KAG und der Anteilinhaber aus § 823 I, II BGB i.V.m. § 246 StGB in das Sondervermögen. Diesen Ansprüchen können Schadensersatzansprüche aus § 823 II BGB i.V.m. § 263 StGB gleichgestellt werden, soweit sie von der KAG oder den Anteilinhabern als Ersatz für ein zum Sondervermögen gehörendes Recht erworben werden. Das ergibt sich daraus, daß Betrug seitens der Depotbank immer auch zum Nachteil desjenigen geschieht, dem das Sondervermögen zusteht²⁵⁾, sofern das betrügerische Verhalten zu einer Schädigung des Sondervermögens geführt hat: Die von § 263 StGB vorausgesetzte Täuschungshandlung wird nur gegenüber der KAG verwirklicht werden können, denn im Hinblick auf die Gesamtheit des Sondervermögens steht die Depotbank lediglich mit der KAG in geschäftlichen Beziehungen. Die Vermögensverfügung, die zu der Schädigung des Sondervermögens führt, kann nur von der KAG vorgenommen werden. Diese wird entsprechend der gewählten Eigentumsregelung über ihr Eigentum bzw. das Eigentum der Anteilinhaber am Sondervermögen verfügen. Der Vermögens-

25) Gleichzeitig kann auch Betrug zum Nachteil des anderen Teils, dem das Sondervermögen nicht zusteht, vorliegen. Schadensersatzansprüche, die sich aus diesem Delikt ergeben, fallen nicht in das Sondervermögen.

schaden trifft dann den Eigentümer²⁶⁾, der mit dem Getäuschten und Verfügenden nicht identisch zu sein braucht.

Für die dingliche Surrogation der Schadensersatzansprüche aus Eigentumsverletzung und Betrug gilt jedoch eine Einschränkung. Geht das Sondervermögen bei Ausscheiden der KAG nach § 13 I KAGG auf die Depotbank über, so ist - wie schon bei den Schadensersatzansprüchen der Anteilinhaber gegen die KAG - der einheitliche Umfang des Sondervermögens nicht mehr gewährleistet. Ersatzansprüche der Anteilinhaber gegen die Depotbank könnten nur bei der Miteigentumslösung in das Sondervermögen gelangen. Die Surrogationsvorschrift ist daher nicht auf die Schadensersatzansprüche anzuwenden, welche die Anteilinhaber gegen die Depotbank erwerben, nachdem diese die Verwaltung des Sondervermögens anstelle der KAG übernommen hat.

Es ist gezeigt worden, daß vertragliche Schadensersatzansprüche der KAG und der Anteilinhaber nicht in das Sondervermögen fallen, während gesetzliche Schadensersatzansprüche zum Teil zum Sondervermögen zählen. Demnach ist es möglich, daß ein Teil der Ansprüche aus einem Schadensfall dem Sondervermögen angehört, während die restlichen Ansprüche

26) Zweifelhaft mag sein, ob man im Falle der Treuhandlösung von einem Vermögensschaden der KAG sprechen kann, denn wirtschaftlich soll das Sondervermögen als Vermögen der Anteilinhaber gelten. Nach dem wirtschaftlichen Vermögensbegriff - vgl. Schönke-Schröder, § 263 Rdn. 67 - sind dem Vermögen ohne Rücksicht auf ihre Rechtsnatur alle Positionen zuzurechnen, denen im Wirtschaftsleben ein Wert beigemessen wird. Die Eigentümerstellung der KAG an den Gegenständen des Sondervermögens darf daher nicht nur eine formelle Berechtigung sein, welche die KAG in die Lage versetzt, das Sondervermögen zu verwalten, sondern muß für die KAG auch einen wirtschaftlichen Wert aufweisen. Diese Rechtsstellung ermöglicht es der KAG, Vergütungen und Aufwendungsersatz aus dem Sondervermögen zu entnehmen. Da sich die KAG wegen dieser Ansprüche nur an das Sondervermögen halten kann (§ 9 III KAGG), hat die Eigentümerstellung am Sondervermögen für sie wirtschaftliche Bedeutung.

vom Sondervermögen und damit von der Geltendmachungsbefugnis der KAG nicht erfaßt werden. Dieses Ergebnis mag widersprüchlich erscheinen. Der scheinbare Widerspruch wird sich jedoch auflösen, sobald die vertraglichen Pflichten der KAG und der Depotbank voneinander abgegrenzt wurden.

(4) Bei der Verwaltung des Sondervermögens erwirbt die KAG vertragliche Erfüllungs- und Schadensersatzansprüche gegen Personen, die außerhalb des Kapitalanlageverhältnisses stehen. Zu diesen Personen zählt auch die Depotbank, soweit sie als Effektenkommissionär für die KAG Wertpapiergeschäfte durchführt. Die Verwaltungsgeschäfte der KAG beziehen sich auf das Sondervermögen, so daß die daraus folgenden Ansprüche von der zweiten Alternative der Surrogationsvorschrift erfaßt werden.

Soweit Schadensersatzansprüche gegen Dritte aus unerlaubter Handlung in Betracht kommen, werden vor allem die Anspruchsgrundlagen § 823 I BGB und § 823 II BGB i.V.m. Eigentumsdelikten und Betrug Bedeutung erlangen²⁷⁾. Diese Schadensersatzansprüche entstehen jeweils in der Person desjenigen, dem das Sondervermögen zusteht, so daß die dritte Alternative des § 6 II KAGG anwendbar ist. Verstößt die Depotbank in der Eigenschaft als Effektenkommissionär gegen § 95 I 2 BörsenG oder § 34 I 1 DepotG, so erwirbt der Kommittent, also nur die KAG, Schadensersatzansprüche. Die

27) Bei treuwidrigen Verfügungen der KAG können sich Schadensersatzansprüche aus § 826 BGB gegen den Erwerber ergeben. Ein solcher Anspruch steht nicht der KAG, der ja gleichfalls ein Verstoß gegen die guten Sitten vorzuwerfen sein wird, sondern den Anteilinhabern zu. Die dritte Alternative der Surrogationsvorschrift ist nicht anwendbar. Der Schutz des Sondervermögens ist jedoch dadurch gewährleistet, daß die KAG regelmäßig in der Lage sein wird, den Gegenstand der treuwidrigen Verfügung zurückzuschaffen, da die sittenwidrige Verfügung nach § 138 BGB unwirksam ist. Näheres zu der Pflicht der KAG, treuwidrige Verfügungen rückgängig zu machen, unten § 20 V.

dritte Alternative der Surrogationsregelung, die voraussetzt, daß die Anspruchsberechtigung den Eigentumsverhältnissen am Sondervermögen entspricht, ist damit wiederum nicht anwendbar. Schadensersatzansprüche der KAG aus § 823 II BGB i.V.m. § 95 I 2 BörsenG oder § 34 I 1 DepotG dürften jedoch unter die erste Alternative fallen. Diese Ansprüche kann die KAG nur auf Grund ihrer Kommittentenstellung erwerben. Da ihre Rechte aus dem Kommissionsvertrag in das Sondervermögen fallen, erwirbt die KAG die Schadensersatzansprüche aus Depotunterschlagung oder Kommissionärsuntreue auf Grund eines zum Sondervermögen gehörenden Rechts.

III. Vermögenskomplexe neben dem Sondervermögen

Die Untersuchung hat ergeben, daß neben den Gegenständen der Kapitalanlage auch eine Reihe von Rechten zum Sondervermögen zählen, die erst durch die Verwaltungstätigkeit der KAG entstehen. Es handelt sich hierbei um Ansprüche gegen außerhalb des Kapitalanlageverhältnisses stehende Personen, zu denen auch die Depotbank in ihrer Eigenschaft als Kommissionär zählt. In das Sondervermögen fallen ferner Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber oder der KAG gegen die Depotbank aus unerlaubter Handlung, soweit die Ansprüche auf Eigentumsverletzung oder Betrug beruhen und vor dem Ausscheiden der KAG aus dem Kapitalanlageverhältnis entstanden sind.

Die Ansprüche der KAG gegen die Anteilinhaber und die Depotbank - letztere jedoch mit Ausnahme der im Vorabschnitt genannten Ansprüche aus unerlaubter Handlung - fallen nicht in das Sondervermögen. Wichtig ist vor allem, daß die Ansprüche der Anteilinhaber gegen KAG und Depotbank im wesentlichen vom Sondervermögen nicht erfaßt werden. Damit ist festgestellt, daß sich die Verwaltungsbefugnis der KAG nach § 8 I KAGG und die Befugnisse der Depotbank an den Rechten

der Anteilinhaber auf getrennte Vermögensbereiche beziehen. Eine Überschneidung dieser Vermögensbereiche findet sich nur hinsichtlich derjenigen Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber, die aus unerlaubter Handlung seitens der Depotbank entstehen und in das Sondervermögen fallen.

Im folgenden Paragraphen ist darzustellen, auf welche Rechte der Anteilinhaber sich die Geltendmachungsbefugnis aus § 11 VIII 1 KAGG bezieht. Dazu müssen die vertraglichen Pflichten, die der KAG gegenüber den Anteilinhabern obliegen, näher beschrieben werden. Ferner ist zu prüfen, ob den Anteilinhabern gegenüber der Depotbank vertragliche Ansprüche zustehen. Führt diese Untersuchung zu einem positiven Ergebnis, so sind die Vertragspflichten der KAG von denen der Depotbank abzugrenzen. Dabei wird auch auf die Rechtsbeziehung zwischen KAG und Depotbank einzugehen sein. Schadensersatzansprüche aus unerlaubter Handlung sollen aus dieser Untersuchung ausgenommen werden, denn hier bietet die Bestimmung des Anspruchsberechtigten und des Verpflichteten keine besonderen Schwierigkeiten²⁸⁾.

28) Die Bestimmung des Schadensersatzpflichtigen ist ein Problem der Schadensverursachung. Die Anspruchsberechtigung ist problematisch bei Schadensersatzansprüchen gegen die Depotbank aus § 823 II BGB in Verbindung mit §§ 34, 35 DepotG oder § 266 StGB. Diese Straftatbestände setzen aber ein Verwahrungs- bzw. Treueverhältnis voraus, so daß sich die Frage, wem diese Schadensersatzansprüche zustehen und gegen wen sie sich richten, aus der Gestaltung der vertraglichen Beziehungen zwischen KAG, Depotbank und Anteilinhabern löst.

§ 10 Die Rechte der Anteilinhaber gegenüber KAG und Depotbank

I. Die vertraglichen Pflichten der KAG

Der Vertrag zwischen Anteilhabern und KAG, von dessen Bestehen § 12 IV und § 14 KAGG ausgehen, wird in der Literatur einhellig als Dienstvertrag mit dem Gegenstand einer Geschäftsbesorgung (§§ 611, 675 BGB) angesehen¹⁾. Die Geschäftsbesorgung besteht in der Verwaltung des Sondervermögens für gemeinsame Rechnung der Anteilinhaber (§ 9 I KAGG). Die Verwaltung kann von der KAG nicht auf Dritte übertragen werden (§ 613 BGB)²⁾. Die KAG ist nach dem Vertrag verpflichtet, die Anlagerichtlinien des § 7 KAGG zu beachten, welche die Sicherheit und Streuung der Kapitalanlage gewährleisten sollen³⁾. Abgesehen von diesen Anlagerichtlinien erfordert die wirtschaftliche Zielsetzung des Investmentsparens, daß sich die Kapitalanlage nicht nach spekulativen Gesichtspunkten ausrichtet⁴⁾. Neben dem schon erwähnten Belastungsverbot (§ 8 II KAGG), dem Verbot, Verbindlichkeiten im Namen der Anteilinhaber einzugehen (§ 9 II KAGG) und Geschäfte mit den in § 5 KAGG genannten Personen zu tätigen, bestehen noch weitere vertragliche Beschränkungen der Verwaltungstätigkeit der KAG: Die KAG hat das Sondervermögen getrennt vom eigenen Vermögen zu halten;

1) Berner, S. 34; Dürre-Full, § 14 Anm. 1; Ebner von Eschenbach, S. 92; Geßler, S. 18; Huber, S. 131, 149; Lusser, S. 173; Reuter, S. 109; Schäcker, S. 57; Senn, S. 253.

2) Ebner von Eschenbach, S. 94.

3) § 7 IV KAGG dient allerdings dem Schutz der Öffentlichkeit vor zu großer Machtzusammenballung in den Händen der KAG - vgl. Geßler, S. 17 - und stellt damit keine vertragliche, sondern eine öffentlich-rechtliche Verpflichtung der KAG dar.

4) Vom Berge und Herrendorff, S. 63 ff.

Forderungen, die zu einem Sondervermögen gehören, und Forderungen, die sich gegen die KAG richten, können nicht gegeneinander aufgerechnet werden; Wertpapiergeschäfte für das Sondervermögen dürfen nicht zu ungünstigeren Kursen als den jeweiligen Tageskursen vorgenommen werden. In den Vertragsbedingungen können weitere Anlagerichtlinien - z.B. die Unterhaltung einer Barreserve (§ 14 III c KAGG) - vereinbart werden.

Das Vertragsverhältnis der KAG mit den Anteilhabern erhält seinen besonderen Charakter als Treuverhältnis dadurch, daß § 9 I KAGG der KAG die allgemeine Verpflichtung auferlegt, die Interessen der Anteilhaber zu wahren. Diese allgemeine Interessenwahrungspflicht läßt sich nur für den Einzelfall näher darstellen. So kann sie z.B. Bedeutung erlangen, wenn die KAG die Übertragung ihrer eigenen vinkulierten Aktien bzw. Geschäftsanteile zu genehmigen hat (§ 1 IV KAGG). Da die Vinkulierung der Aktien dem Schutze der Anteilhaber dient und dem Einfluß unseriöser Kreise auf die Geschäftsführung der KAG vorbeugen soll⁵⁾, wird die KAG bei der Genehmigung der Übertragung auch die Interessen der Anteilhaber zu berücksichtigen haben. Die besonders enge Bindung zwischen den Parteien des Kapitalanlagevertrages kommt in der strengen Haftung der KAG zum Ausdruck: Nach § 9 I KAGG haftet die KAG bei der Verwaltung des Sondervermögens für die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmannes, und zwar ohne die Beschränkung des § 347 II HGB, da es sich in diesem Fall eben nicht mehr um die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmannes handelt⁶⁾. § 18 I 3 KAGG legt der KAG die Haftung dafür auf, daß sich die Anteilsquote der Anteilhaber am Sondervermögen nicht ohne eine entsprechen-

5) Huber, S. 106; Siara-Tormann, § 1 Anm. IV.

6) Schäcker, S. 112; Siara-Tormann, § 9 Anm. I.

de Werterhöhung vermindert; es handelt sich um eine Garantiehaftung für den Wert des Quotenanteils, da der Ersatzanspruch aus § 18 I 3 KAGG kein Verschulden der KAG voraussetzt.

Zu den weiteren Vertragspflichten der KAG zählt die Pflicht, die Ertragnisse des Sondervermögens auszuschütten (§ 14 III i KAGG), einen Rechenschaftsbericht zu erstatten (§§ 14 III h, 20 I KAGG)⁷⁾ und Teile des Sondervermögens als Barreserve zu unterhalten (§ 16 KAGG). Ob auch der Anspruch der Anteilinhaber auf Auszahlung ihres Anteils am Sondervermögen⁸⁾ in ihrem Vertragsverhältnis mit der KAG begründet ist, läßt sich an dieser Stelle noch nicht klären. §§ 10 II, 14 III g KAGG sagen nur, daß die Einzelheiten dieses Auszahlungsanspruches vertraglich vereinbart werden.

7) Durch die Pflicht, einen Rechenschaftsbericht zu erstatten, wird das Auskunftsrecht der Anteilinhaber aus § 666 BGB ausgeschlossen. Die Anteilinhaber haben auch kein Interesse daran, daß ihnen die KAG über einzelne Geschäftsvorfälle Auskunft erteilt, denn die Depotbank, welche nach § 11 VIII 1 KAGG die Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG geltend macht, ist über alle Verwaltungsgeschäfte informiert.

8) Es ist streitig, ob sich dieser Anspruch nur auf Auszahlung des Anteils zu Lasten des Sondervermögens richtet - so vom Berge und Herrendorff, S. 101; Dürre-Full, § 16; Ebner von Eschenbach, S. 110; Schäcker, S. 114 f; Siara-Tormann, § 10 Anm. II, § 16 -, oder ob im Falle der Illiquidität des Sondervermögens die KAG die Anteilscheine zu Lasten ihres eigenen Vermögens zurückzunehmen hat - so Baum, S. 53, 151; von Caemmerer, S. 71; Geßler, S. 15, 23; Reuter, S. 133. Der Wortlaut des § 10 II KAGG spricht für die erste Ansicht. Ihr ist zu folgen, denn das wirtschaftliche Prinzip des Investmentgeschäfts erfordert nur, daß der Anteilinhaber eine eigentumsgleiche Mitberechtigung am Sondervermögen erwirbt. Dem Investorsparers braucht aber nicht das Liquiditätsrisiko, das jede Anlage in Sachwerten mit sich bringt, abgenommen zu werden. Das in § 2 vorgeschriebene Mindestkapital der KAG dürfte dafür auch nicht ausreichen.

II. Die Aufgaben der Depotbank

Die Aufgaben der Depotbank sind in §§ 11 bis 13 KAGG aufgezählt. Nach § 11 I KAGG beauftragt die KAG die Depotbank mit der "Verwahrung von Sondervermögen" sowie der Ausgabe und Rücknahme von Anteilscheinen. Zu der Verwahrung von Sondervermögen zählt die bankmäßige Verwahrung der Wertpapiere (§ 11 I, III KAGG) sowie Führung der Konten über die Bankguthaben des Sondervermögens (§ 11 III KAGG). Unter den Begriff der Verwahrung von Sondervermögen fällt auch die Abwicklung von Leistungen und Zahlungen bei Wertpapieran- und -verkäufen, bei der Rücknahme von Anteilscheinen und bei der Ausschüttung der Erträgnisse (§ 11 IV KAGG). Ferner hat die Depotbank im Rahmen dieses Aufgabenbereiches Einnahmen aus Wertpapiergeschäften und der Ausgabe von Anteilscheinen als Zahlstelle entgegenzunehmen (§ 11 III KAGG). Dieser Aufgabenbereich, der durchweg banktechnische Tätigkeiten umfaßt, läßt sich als der bankmäßige Pflichtenkreis der Depotbank umschreiben.

Daneben hat die Depotbank auch Aufgaben wahrzunehmen, die nicht zu den typischen Geschäften einer Bank gerechnet werden können. Man kann im Zusammenhang mit diesen Pflichten von einer Schutzfunktion der Depotbank für die Anteilinhaber sprechen. Wie schon erwähnt erhebt die Depotbank nach § 11 VIII 2 KAGG die Drittwiderspruchsklage, wenn wegen eines Anspruches in das Sondervermögen vollstreckt wird, für den dieses nicht haftet. Verliert die KAG die Befugnis, das Sondervermögen zu verwalten, so geht diese Befugnis auf die Depotbank über (§ 13 I KAGG). Die Depotbank hat das Sondervermögen abzuwickeln oder eine andere KAG mit der Verwaltung zu beauftragen (§ 13 II KAGG). Unter den Voraussetzungen des § 12 IV KAGG kann die Depotbank den Vertrag der Anteilinhaber mit der KAG kündigen. § 11 VIII 1 KAGG verpflichtet die Depotbank, Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG oder eine frühere Depotbank geltend zu machen. Aus

dieser Pflicht, Ansprüche geltend zu machen, ergibt sich notwendigerweise auch eine allgemeine Pflicht, die KAG bei der Erfüllung ihrer Verwaltungsaufgaben zu überwachen⁹⁾. Diese allgemeine Kontrollpflicht ist zwar im KAGG nicht ausdrücklich erwähnt; sie ergibt sich aber aus der Stellung der Depotbank. Da die Anteilinhaber mangels eigener Sachkenntnis und auch mangels genügenden Einblicks in die Verwaltung des Sondervermögens ihre Interessen gegenüber der KAG selbst nur ungenügend wahren können, schreibt § 11 III - VI KAGG vor, daß alle Verwaltungsgeschäfte für das Sondervermögen über die Depotbank abzuwickeln sind, und schafft so eine Möglichkeit zur Überwachung der KAG durch die Depotbank. Erst aus der Überwachung der KAG ergibt sich für die Depotbank die praktische Möglichkeit, Ansprüche der Anteilinhaber geltend zu machen.

Diese Überwachungspflicht hat nur formelle Bedeutung. Die Depotbank achtet darauf, daß die KAG ihre vertraglichen Pflichten gegenüber den Anteilinhabern erfüllt¹⁰⁾; ein Mitspracherecht bei der Verwaltung des Sondervermögens besteht nicht¹¹⁾. Einige dieser Überwachungspflichten sind in § 11 V - VII KAGG näher dargestellt. Nach § 11 VI KAGG¹²⁾

9) Huber, S. 139; Mönstermann, S. 95 f; Neuburger, S. 98; Dürre, Sparkasse 1957/133; Baum, S. 148; vom Berge und Herrendorff, S. 83; Siara-Tormann, § 11 Anm. I, VIII.

10) Nach Schäcker, S. 125, soll die Depotbank nur besonders grobe Verstöße gegen die Anlagerichtlinien des § 7 KAGG zu beanstanden haben, da das KAGG die Geschäfte grundsätzlich für wirksam erklärt. Die Wirksamkeit von vertragswidrigen Geschäften ist aber eine Frage des Verkehrsschutzes. Aus ihr läßt sich nicht folgern, daß die Anteilinhaber gegenüber geringfügigeren Vertragsverletzungen schutzlos sein sollen.

11) Vom Berge und Herrendorff, Mönstermann, Neuburger, a.a.O.

12) Siara-Tormann, § 11 Anm. VI, billigen dieser Vorschrift nur den Charakter eines Programmsatzes zu, aus dem keine Verpflichtung der KAG folge. Dagegen Schäcker, S.123.

hat die Depotbank den Eingang der in das Sondervermögen gehörenden Werte und nach § 11 VII KAGG die Entnahmen der KAG aus dem Sondervermögen zu kontrollieren. Aus der systematischen Stellung des § 11 V KAGG ergibt sich, daß die Depotbank verpflichtet ist, zu prüfen, ob die KAG die Kurslimits für Wertpapierergeschäfte eingehalten hat¹³⁾. Die Maßnahmen, welche die Depotbank bei einer Pflichtverletzung der KAG zu ergreifen hat, bestimmen sich nach dem Inhalt der Rechte, die der Depotbank zur Geltendmachung übertragen sind. Im übrigen zählt zum Pflichtenkreis der Depotbank die allgemeine Verpflichtung, die Interessen der Anteilinhaber gegenüber der KAG und einer früheren Depotbank zu wahren. Diese Interessenwahrungspflicht läßt sich nur für den Einzelfall näher bestimmen. Dies soll geschehen, soweit sich in einzelnen Fällen Gelegenheit dazu bietet.

III. Die Rechtsbeziehungen zwischen Anteilinhabern und Depotbank

Das KAGG nimmt zu der Frage nach vertraglichen Beziehungen zwischen Anteilinhabern und Depotbank nicht eindeutig Stellung. § 11 VIII 1 KAGG regelt zwar die Geltendmachung von Ansprüchen der Anteilinhaber gegen eine frühere Depotbank. Es können mit dieser Vorschrift aber auch bloß gesetzliche Ansprüche angesprochen sein. Gegen das Bestehen vertraglicher Rechtsbeziehungen zwischen Anteilinhabern und Depotbank spricht § 17 I 1 KAGG, wonach die Anteilscheine die Ansprüche der Anteilinhaber gegenüber der KAG, nicht aber gegenüber der Depotbank verbriefen. Es zeigte sich aber, daß die Depotbank eine Reihe von Schutzaufgaben für die Anteilinhaber wahrzunehmen hat, welche sich weitgehend gegen die KAG richten. Daher ist nicht anzunehmen, daß die Depotbank sich zur Wahrnehmung dieser Schutzaufgaben nur gegenüber

13) Schäcker, S. 124.

der KAG verpflichten soll. Die KAG wird die Depotbank nicht dazu anhalten, sie selbst zu überwachen und eventuell Schadensersatzansprüche geltend zu machen. Gleiches muß aber auch gelten, soweit die Depotbank das Sondervermögen gegen Vollstreckungszugriffe zu schützen hat. Die Unantastbarkeit des Sondervermögens liegt nicht notwendigerweise im Interesse der KAG. Befindet sie sich in wirtschaftlichen Schwierigkeiten und wird von ihrem Gläubigern in das Sondervermögen vollstreckt, so wird von ihr kaum zu erwarten sein, daß sie die Depotbank veranlaßt, gegen diese Gläubiger im Wege der Drittwiderspruchsklage vorzugehen.

Es kann daher an dieser Stelle davon ausgegangen werden, daß zwischen Depotbank und Anteilinhabern Rechtsbeziehungen bestehen, die auf Vertragsschluß beruhen. Wie schon erwähnt, nimmt die Literatur zum KAGG einen Vertrag zwischen Depotbank und KAG zugunsten der Anteilinhaber (§§ 328, 335 BGB) an¹⁴⁾. Andererseits ist auch ein unmittelbar zwischen Anteilinhabern und Depotbank geschlossener Vertrag denkbar, zumal ja auch die Ausgabe der Anteilscheine durch die Depotbank erfolgt. Welcher dieser Konstruktionsmöglichkeiten für das KAGG gefolgt werden kann, ist an späterer Stelle zu erörtern. Hier genügt die Feststellung, daß den Anteilinhabern gegenüber der Depotbank Ansprüche zustehen, die auf Vertragsschluß beruhen.

IV. Die Pflichten der Depotbank gegenüber KAG und Anteilinhabern

Die herrschende Literaturmeinung sieht den Vertrag der KAG mit der Depotbank seinem ganzen Inhalt nach als einen Ver-

14) Vgl. § 9 I (3), Fußn. 9.

trag zugunsten der Anteilinhaber an¹⁵⁾. Danach wäre die Depotbank den Anteilinhabern gegenüber nach § 328 BGB sowohl zur Erfüllung ihrer Schutzaufgaben als auch zu ihren bankmäßigen Tätigkeiten verpflichtet. Eine etwas differenziertere Konstruktion wählen Geßler¹⁶⁾ und Tegethoff¹⁷⁾. Sie beschränken die Pflichten, die der Depotbank gegenüber den Anteilinhabern obliegen, auf den Bereich ihrer Tätigkeiten, bei welchen sie "für die Anteilinhaber handelt". Dieser Tätigkeitsbereich dürfte mit dem Kreis der Schutzaufgaben übereinstimmen. Der Unterscheidung zwischen den Schutzaufgaben der Depotbank und ihrem bankmäßigen Geschäftsbereich folgt auch Ebner von Eschenbach¹⁸⁾. Er nimmt für die Schutzaufgaben der Depotbank einen Vertrag zugunsten der Anteilinhaber an (§ 328 BGB)¹⁹⁾. Die Erfüllung der bankmäßigen Aufgaben können die Anteilinhaber dagegen nicht fordern. Insoweit bestehen nur Ansprüche der KAG²⁰⁾. Durch den Vertrag mit der KAG wird nach Ansicht Ebner von Eschenbachs²¹⁾ die Depotbank aber gegenüber den Anteilinhabern zur Beachtung der erforderlichen Sorgfalt verpflichtet; es liegt ein Vertrag mit Schutzwirkung für die Anteilinhaber vor, aus welchem den Anteilinhabern eigene Schadensersatzansprüche gegen die Depotbank erwachsen können. Die KAG haftet den

15) Baum, S. 143; vom Berge und Herrendorff, S. 113; Dürre-Full, § 11 Anm. 2; Huber, S. 147 f. Widersprüchlich Schäcker, S. 71 f, 90 f, der zu der Annahme eines Vertrages zugunsten der Anteilinhaber nur über die zweite Alternative der Surrogationsregelung gelangt.

16) S. 22.

17) S. 113 f.

18) S. 121 ff. Er wählt die Begriffe Verwahrungsfunktion und Treuhandfunktion. Dieser Terminologie wurde jedoch nicht gefolgt, da hier der Treuhandbegriff in einem engeren Sinne verwandt wird.

19) S. 141 f.

20) Ebner von Eschenbach, S. 132.

21) S. 133.

Anteilinhabern nur für Verschulden bei der Auswahl der Depotbank (§ 664 I 2 BGB)²²⁾.

Der Charakter der Schutzaufgaben der Depotbank zwingt zu der Annahme, daß den Anteilinhabern gegenüber der Depotbank Leistungsansprüche zustehen, die aus Vertragsschluß folgen. Soweit von diesen Schutzaufgaben der Depotbank die Rede ist, kann also der insoweit einheitlichen Lehrmeinung gefolgt werden, nach welcher die Depotbank den Anteilinhabern gegenüber verpflichtet ist. Offen bleibt jedoch die Frage, wem die Depotbank die Erfüllung ihrer bankmäßigen Pflichten schuldet. Ein Vertrag mit Schutzwirkung für Dritte kann in den vertraglichen Beziehungen zwischen Depotbank und KAG nicht erblickt werden. Die Anerkennung dieser Rechtsfigur ist bislang nur für die Verletzung vertraglicher Nebenpflichten, die zu Personenschäden geführt hat²³⁾, gesichert. Es kommt daher nur eine umfassende vertragliche Haftung der KAG oder eine umfassende Haftung der Depotbank in Betracht. Bei der Frage, wen diese Haftung trifft, ist davon auszugehen, daß die banktechnischen Aufgaben der Depotbank in engem Zusammenhang mit der Verwaltung des Sondervermögens durch die KAG stehen. Es handelt sich um Obliegenheiten der KAG, denn ohne die Übertragung dieser Aufgaben auf die Depotbank müßten sie von der KAG selbst²⁴⁾ oder durch eine

22) Ebner von Eschenbach, S. 97 f.

23) Vgl. Gernhuber, S. 556; ähnlich Palandt-Danckelmann, § 328 Anm. 3. Der BGH wählt in der Entscheidung BGHZ 15/224 bei einem Sachschaden den Weg der Schadensliquidation im Drittinteresse. Die Entscheidung BGH JZ 1962/570 betrifft den umgekehrten Fall, nämlich den vertraglichen Haftungsausschluß zugunsten Dritter, und zwar bei einem Sachschaden; der BGH hat in dieser Entscheidung aber nicht zu der Figur des Vertrages mit Schutzwirkung für Dritte Stellung genommen.

24) Nach Art. 5 des schweizerischen Bundesgesetzes über die Anlagefonds - vgl. oben § 7 II - steht es bei Wertchriftenfonds im Belieben der Fondsleitung, eine Depotbank hinzuzuziehen, sofern die Fondsleitung selbst eine Bank ist.

andere von ihr beauftragte Stelle wahrgenommen werden. Handelt es sich aber bei den bankmäßigen Aufgaben der Depotbank im Grunde um Obliegenheiten der KAG, so muß die KAG den Anteilinhabern für die Erfüllung dieser Aufgaben verantwortlich sein²⁵⁾. Die Depotbank würde dann als Erfüllungsgehilfe der KAG den Anteilinhabern aus Vertrag nicht haften.

Das Interesse der Anteilinhaber steht dieser Konstruktion nicht entgegen. Der banktechnische Aufgabenkreis soll der Depotbank die Erfüllung ihrer Schutzaufgaben ermöglichen, in dem ihr ein lückenloser Einblick in die Geschäftsführung der KAG verschafft wird²⁶⁾. Ferner soll der Gefahr von Untreuerungen dadurch vorgebeugt werden, daß der KAG der unmittelbare Besitz an den Wertpapieren des Sondervermögens vorenthalten bleibt²⁷⁾. Infolgedessen haben die Anteilinhaber kein Interesse daran, daß die Depotbank ihnen für die ordnungsgemäße Aufbewahrung der Wertpapiere, die Erteilung von Konto- und Depotauszügen, die Abwicklung von Zahlungen und Leistungen in und aus dem Sondervermögen, das Trennen der Coupons etc. verantwortlich ist. Ihr Interesse geht vielmehr dahin, daß diese Tätigkeiten überhaupt von der Depotbank wahrgenommen und nicht der KAG überlassen werden, damit die Depotbank ihre Schutzpflichten ordnungsgemäß erfüllen kann. Dem Interesse der Anteilinhaber ist Genüge getan, wenn einer der Beteiligten - KAG oder Depotbank - die Verantwortung für die banktechnischen Verwaltungstätigkeiten trägt.

25) Aus § 8 IV KAGG (Ausschluß des DepotG) läßt sich nicht folgern, daß die KAG nicht als Verwahrer der Wertpapiere des Sondervermögens haftet - so aber wohl Consbruch, S. 339; der Ausschluß des DepotG bedeutet nur, daß auf die allgemeinen Vorschriften zurückzugreifen ist.

26) Siara-Tormann, § 11 Anm. VIII.

27) Ebner von Eschenbach, S. 121 f.

Nach § 11 VII 2 KAGG kann die Depotbank die Vergütung für die Verwahrungstätigkeit mit Zustimmung der KAG aus dem Sondervermögen entnehmen; Vergütung und Aufwendersersatz für die Geltendmachung von Ansprüchen der Anteilhaber kann die Depotbank nach § 11 VIII KAGG von der KAG verlangen. Man könnte aus dieser Regelung folgern, daß die Depotbank für die Verwahrung des Sondervermögens den Anteilhabern gegenüber haftet, während die Schutzaufgaben eine Vertragspflicht gegenüber der KAG darstellen²⁸⁾. Diese Vorschriften über Vergütungs- und Aufwendersersatzansprüche bieten jedoch kein Argument für die Pflichtenverteilung gegenüber KAG und Anteilhabern: Die Vergütungsregelung in § 11 VIII KAGG sagt nichts über den Pflichtenkreis der Depotbank aus, sondern soll bewirken, daß die Schutzmaßnahmen der Depotbank nach § 11 VIII KAGG nicht zu einer Belastung des Sondervermögens führen. Hat die Depotbank nach § 11 VIII KAGG das Sondervermögen gegen Vollstreckungsakte zu schützen oder Ansprüche der Anteilhaber gegen ihre Vorgängerin oder gegen die KAG geltend zu machen, so wird dies häufig wegen mangelhafter Verwaltung des Sondervermögens durch die KAG zu geschehen haben. Würde sich in einem solchen Fall die Depotbank wegen ihrer Ansprüche zunächst aus dem Sondervermögen befriedigen, so müßte sie u.U. danach die KAG im Interesse der Anteilhaber auf Schadensersatz in Anspruch nehmen. Durch die primäre Haftung der KAG wird die Regreßfrage im Interesse des Sondervermögens umgekehrt: Zahlt die KAG die Vergütung nach § 11 VIII KAGG an die Depotbank, so kann sie sich nach § 9 III KAGG deswegen aus dem Sondervermögen erholen. Dem kann die Depotbank aber nach § 11 VII KAGG widersprechen, wenn es zu ihrem Eingreifen wegen einer Pflichtverletzung der KAG gekommen ist²⁹⁾.

28) Podewils, S. 93, folgert aus § 11 VIII KAGG, daß keine vertraglichen Beziehungen zwischen Depotbank und Anteilhabern bestehen, will aber wohl nicht einen Vertrag zugunsten der Anteilhaber ablehnen - vgl. S. 94.

29) Geßler, S. 22.

Bei einer Vertragsverletzung der KAG wird das Sondervermögen gar nicht in Anspruch genommen und trägt daher auch nicht das Regreßrisiko. - Auch aus § 11 VII 2 KAGG läßt sich nicht folgern, daß die Depotbank im Hinblick auf ihre bankmäßigen Aufgaben den Anteilinhabern verpflichtet ist. Die Bedeutung dieser Vorschrift kann man ebensogut darin erblicken, daß sie die Auszahlung der Vergütung an die Depotbank vereinfacht³⁰⁾. Sieht man in den banktechnischen Aufgaben eine Obliegenheit der KAG, so schuldet diese ihren Erfüllungsgehilfen die Vergütung. Die KAG kann sich aber nach § 9 III KAGG aus dem Sondervermögen erholen. § 11 VII 2 KAGG vereinfacht den Zahlungsweg, indem er es zuläßt, daß sich die Depotbank mit Zustimmung der KAG unmittelbar aus dem Sondervermögen befriedigt. Die Regelung über Vergütungs- und Ersatzansprüche der KAG und der Depotbank läßt somit keinen Rückschluß auf die Verteilung der vertraglichen Haftung zu.

Gegen eine Haftung der KAG für den banktechnischen Bereich der Verwaltung des Sondervermögens, welcher nach § 11 KAGG von der Depotbank wahrgenommen wird, spricht jedoch, daß die KAG verpflichtet ist, die Depotbank mit der Verwahrung des Sondervermögens zu beauftragen. Die Verpflichtung der KAG, einen Teil ihrer Obliegenheiten durch die Depotbank ausführen zu lassen, könnte dahin verstanden werden, daß die KAG nach §§ 664, 691 BGB einen Unterauftrag an die Depotbank zu erteilen hat. Der Substitution würde dabei nicht entgegenstehen, daß nach h.M. § 664 BGB nicht auf Geschäftsbesorgungsverträge anzuwenden ist³¹⁾, denn § 11 I KAGG würde ja dann die Erteilung eines Unterauftrages vorschreiben. Ist die Depotbank Substitut der KAG, so haftet diese nur für Auswahlverschulden, während die Depotbank gegenüber den

30) Geßler, S. 21 f; Schäcker, S. 115.

31) Vgl. Staudinger-Riedel, § 664 Rdn. 27; Enneccerus-Lehmann, § 164 I.

Anteilinhabern für die Erfüllung ihrer banktechnischen Aufgaben verantwortlich ist³²⁾.

Ob die Depotbank als Substitut oder Erfüllungsgehilfe der KAG tätig wird, hängt von dem Inhalt des Vertrages zwischen KAG und Anteilinhabern ab, nämlich davon, in welchem Umfang die KAG den Anteilinhabern haften soll³³⁾. Die vertragliche Stellung der KAG setzt eine umfassende Haftung voraus. Dies ergibt sich aus §§ 1 I und 6 I KAGG, in denen von dem "bei der KAG eingelegten Geld" die Rede ist. Würde man die bankmäßige Tätigkeit der Depotbank aus dem Verantwortlichkeitsbereich der KAG ausklammern, so hätte die KAG nur noch die Stellung eines Anlageberaters, der verbindliche Weisungen erteilt, während die Anteilinhaber ihr Geld in Wirklichkeit bei der Depotbank eingelegt hätten. In diesem Fall dürften die Anteilinhaber die Auszahlung ihres Anteils am Sondervermögen auch nicht von der KAG fordern, sondern müßten sich an die Depotbank halten. Einer umfassenden Verantwortlichkeit der KAG entspricht auch § 18 I 3 KAGG³⁴⁾, wonach die KAG für die ordnungsgemäße Ausgabe der Anteilscheine durch die Depotbank haftet.

32) Erteilt die KAG den Unterauftrag im Namen der Anteilinhaber, so begründet sie damit eine unmittelbare vertragliche Haftung der Depotbank; erteilt sie den Unterauftrag in eigenem Namen, so kann sie die Depotbank wegen Schäden der Anteilinhaber im Wege der Schadensliquidation des Drittinteresses in Anspruch nehmen - vgl. Staudinger-Riedel, § 664 Rdn. 19, 20.

33) Staudinger-Riedel, § 664 Rdn. 6.

34) Aus dieser Vorschrift kann nicht im Wege des Umkehrschlusses gefolgert werden, daß die KAG im übrigen nicht für den bankmäßigen Aufgabenbereich der Depotbank haftet. § 18 I 3 KAGG enthält einen Fall der Garantienhaftung, welche zu der umfassenden Verschuldenshaftung der KAG hinzutritt.

V. Zusammenfassung

Die KAG ist den Anteilinhabern vertraglich zur Verwaltung des Sondervermögens nach bestimmten Anlageprinzipien verpflichtet. Die Verwaltung geschieht für gemeinsame Rechnung der Anteilinhaber, was bedeutet, daß die KAG sie wirtschaftlich wie Miteigentümer des Sondervermögens zu stellen hat. Bei der Verwaltung des Sondervermögens hat sich die KAG der Kontrolle durch die Depotbank zu unterwerfen, indem sie einen Teil ihrer Verwaltungsaufgaben von dieser durchführen läßt. Dadurch jedoch wird die Haftung der KAG für diesen Aufgabenbereich nicht ausgeschlossen; die Depotbank ist vielmehr Erfüllungsgehilfe der KAG. Für die Verwaltung des Sondervermögens kann die KAG von den Anteilinhabern eine Vergütung und Ersatz ihrer Aufwendungen beanspruchen³⁵⁾.

Der Vertrag zwischen KAG und Depotbank bezieht sich auf bankmäßige Dienstleistungen, welche die Depotbank als Erfüllungsgehilfe der KAG erbringt. Es handelt sich also um einen Giro- und Verwahrungsvertrag. Für den Verwahrungsvertrag gilt das DepotG³⁶⁾. Ansprüche gegen die Depotbank als Kommissionär sowie Guthabensforderungen fallen nicht in diesen Vermögenskomplex, denn sie zählen zum Sondervermögen. Die Depotbank kann für ihre Dienstleistungen von der KAG eine Vergütung sowie Aufwendungsersatz beanspruchen; die Beträge können unmittelbar dem Sondervermögen entnommen werden. Gegenüber den Anteilinhabern ist die Depotbank nur zur Erfüllung ihrer Schutzaufgaben verpflich-

35) Nach Geßler, S. 19, sollen sich diese Ansprüche gegen die Depotbank richten. Diese hat aber nur die Erfüllung der Ansprüche bankmäßig abzuwickeln (§ 11 VII 1 KAGG); die Ansprüche selbst richten sich gegen die Anteilinhaber, jedoch mit Beschränkung auf das Sondervermögen (§§ 14 III e, 9 III KAGG).

36) Ebner von Eschenbach, S. 123.

tet³⁷⁾. Ob die Verpflichtung durch Vertragsschluß zwischen Anteilinhabern und Depotbank oder auf Grund eines echten Vertrages zugunsten der Anteilinhaber entsteht, bedarf noch der Prüfung. Macht die Depotbank nach § 11 VIII 1 KAGG Ansprüche der Anteilinhaber geltend oder wehrt sie Zwangsvollstreckungsmaßnahmen in das Sondervermögen ab, so kann sie von der KAG eine angemessene Vergütung und Ersatz ihrer Aufwendungen beanspruchen.

Diese Verteilung der Verantwortlichkeitsbereiche zwischen KAG und Depotbank beseitigt auch den scheinbaren Widerspruch, daß vertragliche Schadensersatzansprüche nicht zum Sondervermögen zählen, während gesetzliche Schadensersatzansprüche zum Teil in das Sondervermögen gelangen³⁸⁾. Die umfassende Haftung gegenüber den Anteilinhabern wird die KAG veranlassen, ihre Schadensersatzansprüche gegen die Depotbank geltend zu machen und so einen Schaden auszugleichen, um damit der eigenen Inanspruchnahme zu entgehen. Der Schutz des Sondervermögens erfordert daher nicht die Surrogation der vertraglichen Schadensersatzansprüche der KAG gegen die Depotbank. Dies gilt auch für die vertraglichen Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber. Die Anteilinhaber erwerben solche Ansprüche, wenn die Depotbank ihre Schutzpflichten verletzt. Dies wird aber in der Regel voraussetzen, daß die KAG das Sondervermögen nicht ordnungs-

37) Es handelt sich um eine Geschäftsbesorgung, so daß die Depotbank nach § 666 BGB den Anteilinhabern Auskunft erteilen muß. Allerdings kann der Depotbank angesichts der großen Zahl der Anteilinhaber eine unbeschränkte Auskunftspflicht nicht zugemutet werden. Der Auskunft begehrende Anteilinhaber wird nach § 242 BGB ein besonderes Interesse an der Auskunft geltend machen müssen. Ähnlich Ebner von Eschenbach, S. 101, der jedoch das Auskunftsrecht unmittelbar aus § 242 BGB herleiten will. Auch das schweizerische Bundesgesetz über die Anlagefonds - vgl. oben § 7 II - macht das Auskunftsrecht des Investors von einem berechtigten Interesse abhängig (Art. 22).

38) Vgl. oben S. 54 f.

gemäß verwaltet hat. Das kollidierende Eigeninteresse der KAG läßt nicht zu, die Ansprüche der Anteilinhaber gegen die Depotbank in das Sondervermögen aufzunehmen, da die KAG dann verpflichtet wäre, diese Ansprüche geltend zu machen³⁹⁾.

Die Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG werden von der Depotbank, die Ansprüche gegen die Depotbank von deren Nachfolgerin geltend gemacht (§ 11 VIII 1 KAGG). Damit bestehen im Gegensatz zur Organisation des Investmentsparens vor Ergehen des KAGG neben dem Sondervermögen zwei weitere Vermögenskomplexe, die Gegenstand eines Treuhandverhältnisses sein können. In den folgenden beiden Abschnitten ist die Rechtsstellung der Depotbank im Hinblick auf diese beiden Vermögenskomplexe näher darzustellen. Erst danach sollen die Rechtsverhältnisse des Sondervermögens untersucht werden.

39) Die gleiche Situation besteht bei Schadensersatzansprüchen der KAG oder der Anteilinhaber aus § 823 II BGB i.V.m. § 266 StGB oder §§ 34, 35 DepotG, denn diese Strafbestimmungen knüpfen an die vertraglichen Beziehungen im Kapitalanlageverhältnis an - vgl. oben § 9 III FuBn. 28. Dagegen müssen Schadensersatzansprüche gegen die Depotbank aus Eigentumsverletzung oder Betrug in das Sondervermögen aufgenommen werden - vgl. oben § 9 II (3) (c) -, denn hier besteht keine Parallelität zwischen Vertragsverletzung und unerlaubter Handlung. Die KAG hat kein eigenes Interesse, solche Ansprüche durchzusetzen, wenn sie selbst nicht wegen des gleichen Schadens haftet.

Zweites Kapitel

Die Treuhänderstellung der Depotbank im Hinblick auf die rechtlichen Interessen der Anteilinhaber gegenüber der KAG

§ 11 Vorüberlegung

Die Ansprüche, die den Anteilinhabern gegenüber der KAG zustehen, zählen zu dem Komplex von Vermögensinteressen, welche die Depotbank für die Anteilinhaber wahrnimmt (§ 11 VIII 1 KAGG). Die Depotbank vertritt neben diesen Ansprüchen noch weitere Vermögensinteressen der Anteilinhaber, die sich ebenfalls gegen die KAG richten und daher auch zu diesem Vermögenskomplex zu rechnen sind: Nach § 12 IV KAGG kann die Depotbank das Vertragsverhältnis der Anteilinhaber mit der KAG kündigen; § 13 II KAGG gestattet es der Depotbank, eine andere KAG mit der Verwaltung von Sondervermögen zu beauftragen. In diesen Fällen der Interessenvertretung nimmt die Depotbank eine aktive Rolle wahr. Daneben ist aber auch eine Passivstellung der Depotbank denkbar, nämlich eine Rechtszuständigkeit an den vertraglichen Pflichten, die den Anteilinhabern gegenüber der KAG obliegen. Die KAG kann von den Anteilinhabern eine Vergütung und Ersatz der Aufwendungen verlangen; die Depotbank hat die erforderlichen Geldbeträge aus dem Sondervermögen auszuzahlen. Dies legt die Vermutung nahe, daß die KAG die Zahlungsansprüche, die ihr gegen die Anteilinhaber zustehen, gegenüber der Depotbank geltend zu machen hat.

In den folgenden Paragraphen sind Inhalt, Umfang und Charakter der Befugnisse, welche der Depotbank zukommen, näher darzustellen. Insbesondere ist zu untersuchen, ob die Anteilinhaber durch die Depotbank von der eigenen Wahrnehmung

ihrer Aktiv- und Passivinteressen ausgeschlossen werden. Dabei soll mit der Befugnis der Depotbank aus § 11 VIII 1 KAGG begonnen werden. Diese Befugnis, Ansprüche geltend zu machen, bezieht sich dem Wortlaut des § 11 VIII 1 KAGG nach auf alle Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG. Es läßt sich jedoch an dieser Stelle schon feststellen, daß es der Depotbank nicht möglich sein kann, sämtliche Ansprüche der Anteilinhaber durchzusetzen. So richtet sich der Anspruch aus § 10 II KAGG auf Auszahlung des Anteils am Sondervermögen gegen Rückgabe des Anteilscheins. Die Depotbank kann diesen Anspruch nicht erfolgreich geltend machen, da sie die ausgegebenen Anteilscheine nicht besitzt. Diese Gegenüberstellung von § 11 VIII 1 und § 10 II KAGG läßt es zweckmäßig erscheinen, die Pflichten, welche der KAG gegenüber den Anteilinhabern obliegen, in zwei Gruppen aufzuteilen, nämlich in

Kollektivpflichten, deren Erfüllung dem Interesse aller Anteilinhaber, und

Individualpflichten, deren Erfüllung nur dem Interesse einzelner Anteilinhaber dient.

Kollektivpflicht der KAG ist es, das Sondervermögen für die Anteilinhaber nach Maßgabe der Anlagerichtlinien zu verwalten und die Interessen der Anteilinhaber zu wahren. Auch die Pflicht, einen Rechenschaftsbericht zu erstatten und eine Barreserve (§ 16 KAGG) zu unterhalten, ist zu diesem Komplex zu rechnen. Kollektivpflichten der KAG sind ferner die vertraglichen und gesetzlichen Schadensersatzpflichten, wenn der Schaden am Sondervermögen eingetreten ist. Hierzu zählt insbesondere auch die vertragliche Garantieverpflichtung für den wirtschaftlichen Wert des Quotenanteils am Sondervermögen (§ 18 I 3 KAGG)¹⁾. Individualpflichten der KAG sind die Verpflichtungen, Ertragnisse des Sondervermögens an die Anteilinhaber auszuschütten (§ 14 III i KAGG) und den Anteil am Sondervermögen auszuzahlen (§ 10

1) Vgl. oben § 10 I (a.E.)

II KAGG). Zu diesem Pflichtenkreis zählt auch die Pflicht, dem einzelnen Investmentsparer einen Anteilschein auszustellen und auszuhändigen. Verletzt die KAG diese Individualpflichten, so handelt es sich bei ihrer Schadensersatzpflicht ebenfalls um eine Individualverpflichtung.

§ 12 Die Geltendmachung von Ansprüchen der Anteilinhaber

I. Kollektivansprüche

1) Die Befugnisse der Depotbank

Die Befugnis der Depotbank, Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG geltend zu machen, erfaßt alle Kollektivansprüche. Die Depotbank kann nicht nur verlangen, daß die KAG Schäden, die am Sondervermögen eingetreten sind, ausgleicht¹⁾. Sie ist auch berechtigt, die Erfüllung der Kollektivpflichten, welche die Verwaltung des Sondervermögens betreffen, zu fordern. Dadurch wird überhaupt erst ein wirk-samer Schutz des Sondervermögens ermöglicht. Die Depotbank kann daher verlangen, daß die KAG die Anlagerichtlinien beachtet, das Sondervermögen an sie ausliefert und sich einer Kontrolle durch die Depotbank unterwirft, indem sie ihr den banktechnischen Bereich der Verwaltung des Sondervermögens überträgt. Zu der Berechtigung der Depotbank, diese Ansprüche der Anteilinhaber geltend zu machen, zählt die Befugnis, die Ansprüche im Klagewege durchzusetzen. Daneben muß die Depotbank aber auch in der Lage sein, sich wegen eines zweifelhaften Anspruchs mit der KAG zu vergleichen. Da die An-

1) Geßler, S. 22, vom Berge und Herrendorff, S. 87, schei-nen anzunehmen, daß sich § 11 VIII 1 KAGG nur auf Scha-densersatzansprüche bezieht; dagegen Ebner von Eschen-bach, S. 134.

sprüche der Anteilinhaber gegen die KAG nicht in das Sondervermögen fallen²⁾, gilt für sie auch nicht das Aufrechnungsverbot des § 8 III KAGG; die Depotbank kann daher Schadensersatzansprüche, die sich auf Geldleistungen in das Sondervermögen richten, gegen die Vergütungs- und Ersatzansprüche der KAG aufrechnen.

Fraglich ist allerdings, ob sich die Depotbank auf die Rechte der Anteilinhaber berufen kann, wenn sie selbst von der KAG als Schuldnerin der Guthabensforderungen in Anspruch genommen wird oder im Rahmen des Giro- und Verwahrungsvertrages bestimmte Dienstleistungen für die KAG erbringen muß. Die Anteilinhaber können ein Interesse daran haben, daß sich die Depotbank auf Leistungsverweigerungsrechte gegenüber der KAG beruft, um diese zu veranlassen, ihre vertraglichen Pflichten gegenüber den Anteilinhabern zu beachten. Es kommen hier vor allem drei Fälle in Betracht:

(1) Die KAG verlangt von der Depotbank die Auszahlung einer Vergütung (bzw. Aufwendungsersatz), welche ihr nach dem Vertrag mit den Anteilinhabern nicht zusteht.

(2) Die KAG verlangt von der Depotbank, Wertpapiere an einen Käufer zu liefern (bzw. bei Wertpapierkäufen den Kaufpreis zu zahlen), ohne daß sie selbst die Gegenleistung an die Depotbank weiterleitet.

(3) Die KAG verlangt von der Depotbank die Ausführung von Wertpapiergeschäften (Lieferung, Zahlung), welche den Anlagerichtlinien oder den Kurslimits des § 11 V KAGG widersprechen.

In diesen Fällen hat die Depotbank als Schuldnerin der Guthabensforderungen Geldbeträge auszus zahlen bzw. nach dem

2) Vgl. oben § 9 II (2).

Verwahrungsvertrag mit der KAG banktechnische Dienstleistungen - wie z.B. die Lieferung von Wertpapieren - zu erbringen. Eigene Gegenansprüche, die sie nach § 273 BGB dazu berechtigen können, diese Leistungen zu verweigern, stehen ihr nicht zu. Die Interessen der Anteilinhaber an der vertragsgemäßen Verwaltung des Sondervermögens sind daher nur zu wahren, wenn aus ihren Ansprüchen die Depotbank ein Leistungsverweigerungsrecht herleiten kann. Für die Fälle (1) und (2) enthält das KAGG in § 11 VII 1 und VI eine positive Regelung. Die Depotbank ist nach diesen Vorschriften verpflichtet, dafür zu sorgen, daß der Anspruch der Anteilinhaber auf Auslieferung der Gegenstände des Sondervermögens an die Depotbank (§ 11 III 3, 4 KAGG) erfüllt wird und daß die KAG nur die ihr vertraglich zustehenden Beträge dem Sondervermögen entnimmt (§ 11 VII 1 KAGG). Wenn das KAGG der Depotbank diese Pflicht auferlegt, so ist davon auszugehen, daß gleichzeitig auch die rechtlichen Voraussetzungen zu deren Erfüllung geschaffen sind. Verlangt die KAG von der Depotbank Dienstleistungen oder die Auszahlung von Guthabensbeträgen, so kann die Depotbank der KAG die Ansprüche der Anteilinhaber, das Sondervermögen an die Depotbank auszuliefern bzw. Entnahmen aus dem Sondervermögen auf die vertraglich zulässigen Beträge zu beschränken, einrede-³⁾weise entgegenhalten³⁾.

Im Falle (3) läßt sich ein Leistungsverweigerungsrecht der Depotbank nur aus der Sperrung der Konten und Depots des Sondervermögens (§ 11 III 1, 3, IV KAGG) herleiten, einem Gesichtspunkt, der im übrigen auch für die Fälle (1) und (2) zutrifft. Die Sperrung von Konten oder Depots bedeutet, daß der Inhaber nur unter bestimmten Voraussetzungen über die Guthabensforderung - bei Wertpapierverwahrung über den Rück-

3) Für die Befugnis der Depotbank, Leistungen zu Lasten des Sondervermögens bis zum Eingang des Gegenwertes zu verweigern, im Ergebnis ebenso Schäcker, S. 105, 123.

gabeanspruch - verfügen kann⁴⁾. Diese Beschränkung der Verfügungsgewalt⁵⁾ des Konto- bzw. Depotinhabers dient im Falle des KAGG dem Interesse der Anteilinhaber. Die Beschränkung bezieht sich nicht nur auf die Entnahme von Vergütung und Aufwendungsersatz (§ 11 VII 1 KAGG)⁶⁾, denn es werden nicht nur die Konten, sondern auch die Depots gesperrt. Das Interesse der Anteilinhaber an ordnungsgemäßer Verwaltung des Sondervermögens durch die KAG erfordert vielmehr, daß sich die Sperre auf alle Verwaltungsgeschäfte der KAG bezieht, die nicht mehr durch den Kapitalanlagevertrag zwischen Anteilinhabern und KAG gedeckt sind. Eine engere Auslegung des Sperrvermerks würde auch zu dem widersprüchlichen Ergebnis führen, daß die Depotbank einerseits bei Verwaltungsgeschäften mitwirken müßte, welche gegen die Anlage Richtlinien verstoßen, andererseits aber nach § 11 VIII 1 KAGG die Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber wegen eines solchen vertragswidrigen Geschäftes gegenüber der KAG geltend zu machen hätte⁷⁾.

Das gesetzliche Gebot, Konten und Depots des Sondervermögens mit einem Sperrvermerk zu versehen, bedeutet daher, daß sich die Depotbank auf die Ansprüche der Anteilinhaber auf vertragsgemäße Verwaltung des Sondervermögens berufen

4) Herold-Lippisch, S. 35; Ratz in RGR-Komm. zum HGB, § 424 Anhang II Anm. 33.

5) Der Ansicht Geßlers, S. 21, durch die Sperre entfallende Verfügungsmöglichkeit der KAG ganz, kann nicht gefolgt werden. Es wäre dann niemand Verfügungsbefugt. Vgl. auch vom Berge und Herrendorff, S. 85.

6) So aber Siara-Tormann, § 11 Anm. III, vom Berge und Herrendorff, S. 85; etwas weiter Ebner von Eschenbach, S. 124, 129; vgl. auch Schäcker, S. 123.

7) Ob sich dieser Widerspruch nach dem Grundsatz "dolo facit qui petit quod statim redditurus est" beheben ließe, ist zweifelhaft, denn - abgesehen davon, daß die Depotbank nicht selbst Inhaber eines Rückgewähranspruches ist - wird sich der Schadensersatzanspruch der Anteilinhaber nicht immer auf Rückerstattung des Gegenstandes des vertragswidrigen Verwaltungsgeschäftes, sondern häufig auch auf Schadensersatz in Geld richten.

kann, wenn die KAG von ihr Leistungen zu Lasten dieser Konten und Depots begehrt.

2) Die Befugnisse der Anteilinhaber

a) Die Interessenlage

In der Literatur zum KAGG ist umstritten, ob die Befugnis der Depotbank, Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG geltend zu machen, ausschließlich ist oder ob die Anteilinhaber ihre Ansprüche gegenüber der KAG auch selbst durchsetzen können⁸⁾. Der Ausschluß der Anteilinhaber von der Wahrung ihrer Interessen wird damit begründet, daß sie in wirtschaftlichen Dingen nicht erfahren seien. Zudem würde kein Anteilinhaber, selbst wenn er von einem eingetretenen Schaden Kenntnis erhielte, das Risiko eines Prozesses auf sich nehmen. Die Depotbank sei daher die einzig geeignete Stelle, welche Ansprüche der Anteilinhaber durchsetzen könne.

In einem gewissen Gegensatz zu dieser Ausschließlichkeitstheorie stehen die Befürchtungen, daß die Depotbank wegen kollidierenden Eigeninteresses Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG nicht geltend machen werde⁹⁾. Die Gefahr einer Interessenkollision soll sich daraus ergeben, daß die Depotbanken häufig Gesellschafter der KAG sind¹⁰⁾; ferner sei zu befürchten, daß die Depotbank Schadensersatz-

8) Für die Ausschließlichkeit der Befugnisse der Depotbank: Lusser, S. 174 f; Schäcker, S. 125 f; wohl auch Dürre-Full, § 9 Anm. 1. Gegen den Ausschluß der Anteilinhaber: Ebner von Eschenbach, S. 89, 153 ff; Schuler, S. 1049 f; Reuter, S. 156.

9) Baum, S. 158; Lusser, S. 175 f; vgl. auch Engler, S. 260.

10) Schadt, S. 74; Tegethoff, S. 108, 112, der aber vor allem die Gefahr einer Interessenkollision auf Seiten der KAG sieht.

11)

ansprüche der Anteilinhaber gegenüber der KAG nicht geltend mache, wenn ihr selbst ein pflichtwidriges Verhalten zur Last gelegt werden kann. Dieser letztere Gesichtspunkt verliert angesichts der oben entwickelten Verteilung der Verantwortlichkeitsbereiche zwischen KAG und Depotbank seine Bedeutung: Verletzt die Depotbank ihre bankmäßigen Obliegenheiten gegenüber der KAG, so wird diese auf Grund ihrer Haftung aus eigener Initiative von der Depotbank Schadensersatz für das Sondervermögen fordern, ohne daß die Depotbank Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG geltend zu machen braucht¹¹⁾; ist die Depotbank den Anteilinhabern wegen eines Verstoßes gegen ihre Schutzpflichten schadensersatzpflichtig, so wird sie die eigene Haftung nicht hindern, Schadensersatzansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG aus dem gleichen Schadensfall geltend zu machen¹²⁾. Es bleiben aber die Bedenken bestehen, die aus der kapitalmäßigen und häufig auch personellen Verbindung¹³⁾ zwischen KAG und Depotbank resultieren. Der Gesetzgeber ist

11) Vgl. oben § 10 V.

12) Ist die KAG wegen Verletzung von Verwaltungspflichten und die Depotbank wegen Verletzung von Kontrollpflichten den Anteilinhabern in Bezug auf ein und denselben Schadensfall ersatzpflichtig, so haften sie gegenüber den Anteilinhabern als Gesamtschuldner - so auch Schäcker, S. 125, für die Einhaltung der Kurslimits. Für die Haftung im Innenverhältnis gilt § 254 BGB, der als eine besondere Bestimmung der Ausgleichspflicht im Rahmen des § 426 BGB anwendbar ist - Erman-Westermann, § 426 Anm. 5; Palandt-Danckelmann, § 426 Anm. 3 b; Reimer Schmidt in Soergel-Siebert, § 426 Rdn. 11. BGHZ 17/214, 222; 43/179, 187. Die weit überwiegende Verursachung von Schäden am Sondervermögen dürfte regelmäßig auf Seiten der KAG liegen, da sie einen solchen Schaden am Sondervermögen unmittelbar durch ihre Verwaltungstätigkeit herbeiführt, während die Depotbank nur korrigierend eingreifen kann. Vgl. auch die Haftungsverteilung zwischen Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgan in §§ 841, 1833 II BGB.

13) ZgKW 65/1069 "Investmentgrenzen", ohne Verfasser.

den Anregungen, die Stellung der Anteilhaber durch eine gesetzlich vorgeschriebene Generalversammlung, einen Beirat oder Sitze im Aufsichtsrat der KAG zu verstärken oder eine neutrale Stelle zu ermächtigen, die Rechte der Anteilhaber zu sichern¹⁴⁾, nicht gefolgt. Es ist daher denkbar, daß die Anteilhaber in Einzelfällen ein Interesse daran haben, ihre Ansprüche gegen die KAG selbst durchzusetzen.

Die Berechtigung dazu kann ihnen nicht ohne weiteres unter dem Hinweis auf ihre Unerfahrenheit verwehrt werden. Zwar mag die Unerfahrenheit in Vermögensdingen dazu führen, daß ein Anteilhaber einen schlecht geführten Schadensersatzprozeß gegen die KAG verliert. Ob sich damit aber auch die Rechtsstellung der übrigen Anteilhaber verschlechtert, kann erst entschieden werden, nachdem die Rechtsstellung der Anteilhaber im Hinblick auf ihre Kollektivansprüche gegen die KAG untersucht wurde. Die Anteilhaber sind in der Lage, durch Ausübung ihres Auskunftsrechts gegenüber der Depotbank¹⁵⁾ von einem Schaden am Sondervermögen Kenntnis zu erlangen. Das Fehlen ihrer Bereitschaft, das Prozeßrisiko zu übernehmen, rechtfertigt es nicht, ihnen die Befugnis zur Geltendmachung ihrer Ansprüche zu entziehen¹⁶⁾. Ob und inwieweit die Anteilhaber berechtigt sind, ihre Kollektivansprüche gegen die KAG selbst durchzusetzen, hängt daher von der Form der Gläubigermehrheit ab, in der die Anteilhaber der KAG gegenüberstehen.

14) Vgl. Baum, S. 161 ff; Lusser, S. 175 f; Molitor, S. 421f; Wolter, S. 134. Gegen diese Tendenz Dürre, Sparkasse 56/222; Richner, S. 11 f. Die Anteilhaber können auch keinen Gläubigervertreter nach dem Schuldverschreibungsgesetz vom 4. 12. 1899 - vgl. oben § 5 Fußn. 2 - bestellen, denn das Gesetz bezieht sich nur auf Schuldverschreibungen, die auf einen Nennwert lauten (§ 1 I).

15) Vgl. oben § 10 Fußn. 37.

16) Das schweizerische Bundesgesetz über die Anlagefonds - vgl. oben § 7 II - beurteilt diese Bereitschaft der Anteilhaber positiver, denn nach Art. 23 machen die Anteilhaber ihre Ansprüche gegen die Fondsleitung selbst geltend.

b) Formen der Gläubigermehrheit

Hat ein Schuldner mehrere Gläubiger, so sind vier Grundformen der Gläubigermehrheit denkbar.

Es kann sich um jeweils einzelne Schuldverhältnisse handeln; die einzelnen Ansprüche bestehen dann getrennt voneinander. Für das Investmentgeschäft würde dies bedeuten, daß die Anteilinhaber der KAG als einzelne gegenüberstünden. Kommt man dagegen zu dem Ergebnis, daß nur ein Schuldverhältnis zwischen den Anteilinhabern einerseits und der KAG andererseits besteht, so kann es sich um ein Teilschuldverhältnis, ein Gesamtschuldverhältnis oder ein Schuldverhältnis in der Form einer Gläubigergemeinschaft handeln.

Ein Teilschuldverhältnis setzt voraus, daß die von der KAG geschuldete Leistung teilbar, d.h. der durch sie bezweckte Erfolg durch eine Mehrheit gleichartiger Leistungen zu erreichen ist¹⁷⁾. In diesem Fall wären die Anteilinhaber nach § 420 BGB im Zweifel zu gleichen Anteilen an den Forderungen gegen die KAG berechtigt. Es läge dann die Annahme nahe, daß ein Anteilinhaber nur im Rahmen seiner Anteilsquote am Sondervermögen von der KAG Leistungen begehren kann.

Gesamtgläubigerschaft der Anteilinhaber läge vor, wenn jeder einzelne Anteilinhaber berechtigt wäre, von der KAG die gesamte Leistung zu fordern, diese die Leistung aber nur einmal zu bewirken brauchte (§ 428 BGB). Gesamtgläubigerschaft kann vertraglich vereinbart werden. Eine Ausnahme von der Gesamtgläubigerschaft bildet die Gesamtleistungsgläubigerschaft¹⁸⁾ nach § 432 BGB. Hat die KAG im Rahmen ihrer Kollektivpflichten unteilbare Leistungen an die An-

17) Enneccerus-Lehmann, § 4 IV.

18) Bezeichnung nach Staudinger-Werner (9. Aufl.), § 432 Anm. II 4.

teillinhaber zu erbringen, so kann sie nur an alle gemeinsam leisten, sofern nicht Gesamtgläubigerschaft vereinbart worden ist. Der einzelne Anteilinhaber könnte dann von der KAG nur Leistung an alle fordern.

Bei einem Schuldverhältnis in der Form der Gläubigergemeinschaft steht die Forderung entweder einer Bruchteilsgemeinschaft oder einer Gemeinschaft zur gesamten Hand zu. Die Berechtigung der Anteilinhaber an der Forderung gegen die KAG würde sich in diesem Fall nach §§ 741 ff BGB bzw. nach den Regeln der betreffenden Gesamthandsgemeinschaft - im Zweifel der BGB-Gesellschaft - richten. Die Befugnis des einzelnen Anteilinhabers, Ansprüche gegen die KAG geltend zu machen, ließe sich dann nicht aus § 432 BGB herleiten, denn diese Vorschrift bezieht sich nicht auf Gemeinschaften, wie sich aus ihrem Absatz 2 ergibt¹⁹⁾.

c) Die Gläubigermehrheit der Anteilinhaber

Es mag zweifelhaft sein, ob zwischen der KAG und den Anteilinhabern ein einheitliches Schuldverhältnis vorliegt oder ob jeweils einzelne Schuldverhältnisse zwischen der KAG und den einzelnen Anteilinhabern anzunehmen sind. Hält man die Art und Weise des Vertragsschlusses für erheblich²⁰⁾, so liegt die Vermutung nahe, daß eine Vielzahl einzelner Schuldverhältnisse besteht, denn die einzelnen Anteilinhaber schließen ihre Verträge mit der KAG unabhängig voneinander. Danach hätte der Anteilinhaber im Hinblick auf seine Mitsparer eine ebenso selbständige Gläubigerposition inne, wie sie dem Inhaber eines Bankkontos im Verhältnis zu den anderen Bankkunden oder dem Inhaber einer Schuldverschreibung im Verhältnis zu anderen Erwerbern von Schuld-

19) Fikentscher, § 62 I. A.A. Staudinger-Werner a.a.O.;
Reimer Schmidt in Soergel-Siebert, vor § 432 Rdn. 3.

20) Vgl. Esser, § 96, 2 III.

verschreibungen der gleichen Emission zukommt. Hierbei bliebe jedoch unberücksichtigt, daß sich der Zweck des Investmentsparens, die Risikostreuung, nur durch die Kollektivanlage der einzelnen Sparbeträge erreichen läßt. Wenn auch bei der Ausgabe von Anteilscheinen jeweils getrennte Vertragsschlüsse mit den einzelnen Erwerbern vorliegen, so beteiligt sich der Erwerber eines Anteilscheins doch nur deswegen an dem Investmentfonds, weil er weiß, daß schon eine größere Anzahl von Anteilscheinen ausgegeben wurde, oder weil er damit rechnet, daß dies in Zukunft geschehen wird. Der Investmentgedanke setzt eine Vielzahl von Gläubigern der KAG voraus. Es ist aber auch nach dem Kapitalanlagevertrag des einzelnen Anteilinhabers mit der KAG erforderlich, daß die KAG eine größere Zahl von Anteilscheinen ausgibt, denn sie kann ihrer vertraglichen Pflicht zur Streuung der Kapitalanlage nur nachkommen, wenn sich ein Mindestkapital im Sondervermögen befindet. Daraus folgt, daß der einzelne Kapitalanlagevertrag nicht nur für sich betrachtet werden darf. Es läßt sich also, ohne auf das Verhältnis der Anteilinhaber untereinander näher einzugehen, an dieser Stelle schon feststellen, daß das Rechtsverhältnis zwischen Anteilinhabern und KAG als einheitliches Schuldverhältnis angesehen werden muß²¹⁾.

aa) Gläubigergemeinschaft

Bei der nun zu erörternden Frage, in welcher Form des Gläubigerzusammenschlusses die Anteilinhaber der KAG gegenüberstehen, ist von der stärksten Form, nämlich der Gläubigergemeinschaft auszugehen. Vereinzelt wird in der Literatur vertreten, daß die Anteilinhaber im Hinblick auf ihre Rech-

21) Im Ergebnis ebenso Ebner von Eschenbach, S. 89, 154.

te am Sondervermögen eine Gesamthandsgemeinschaft bilden²²⁾. Hält man eine Gesamthandsgemeinschaft am Sondervermögen für möglich, so ist auch denkbar, daß den Anteilinhabern ihre Kollektivansprüche gegen die KAG zur gesamten Hand zustehen. Ein Zusammenschluß der Anteilinhaber in der Form einer BGB-Gesellschaft, die bei einer Gesamthandsgemeinschaft der Anteilinhaber allein in Betracht käme, liegt jedoch nicht vor. Es besteht zwischen den Anteilinhabern kein Gesellschaftsvertrag, in welchem sie sich untereinander verpflichten, einen gemeinsamen Zweck zu fördern²³⁾. Der Erwerber eines Anteilscheins bezweckt nur eine Beteiligung am Sondervermögen. Er will nicht selbst eine sichere und ertragreiche Anlage des Sondervermögens fördern, sondern überläßt die Verwaltung bewußt der KAG. Zwar erfordert die Risikostreuung eine Zusammenfassung der einzelnen Sparverträge. Der Anteilinhaber will aber durch den Erwerb eines Anteilscheines nicht die Struktur der Kapitalanlage verbessern oder die kollektive Kapitalanlage sonst fördern, sondern nur die Vorteile dieser Anlageform nutzen.

Nach h.M. bilden die Anteilinhaber hinsichtlich ihrer Forderungen gegen die KAG eine Rechtsgemeinschaft im Sinne der §§ 741 ff BGB²⁴⁾. Zur Begründung dieser Ansicht wird auf § 10 I KAGG verwiesen, wonach die Anteilinhaber sowohl bei der Miteigentums- als auch bei der Treuhandlösung eine Gemeinschaft bilden²⁵⁾: Da bei der Treuhandlösung die Gegen-

22) Vgl. Fischer, S. 10 f; Schadt, S. 49. Aus der Literatur vor Ergehen des KAGG vgl. Barocka, S. 66 ff, der bei einer bestimmten Organisationsform des Investmentgeschäfts eine Gesellschaft der Investmentssparer annimmt.

23) Baum, S. 99; vom Berge und Herrendorff, S. 13 f; Ebner von Eschenbach, S. 152; aus der älteren Literatur vgl. Meyer-Cording, BB 51/817 f.

24) Dürre-Full, § 10 Anm. 1; vom Berge und Herrendorff, S. 13; Geßler, S. 24; Huber, S. 50 f, 157 f; Lusser, S. 175 Anm. 10; Schäcker, S. 148 f Anm. 123; Schuler, S. 1051; Reuter, S. 163.

25) Dürre-Full, a.a.O.; Geßler, a.a.O.

stände des Sondervermögens ausschließlich der KAG zustehen, könnte aus § 10 I KAGG zu folgern sein, daß sich die Gemeinschaft der Anteilinhaber auch auf ihre Ansprüche gegenüber der KAG erstrecken muß, damit bei der Treuhandlösung noch von einer solchen Gemeinschaft gesprochen werden kann. Dieser Schluß ist jedoch nicht zwingend, denn auch im Falle der Treuhandlösung kann eine Gemeinschaft der Anteilinhaber im Hinblick auf das Sondervermögen bestehen²⁶⁾.

§ 10 II KAGG spricht vielmehr dafür, daß sich die Gemeinschaft der Anteilinhaber nur auf die Berechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens bezieht²⁷⁾: Der Anspruch auf Auszahlung des Anteils (§ 10 II KAGG), der einen Ersatz für den nach § 10 I KAGG ausgeschlossenen Anspruch auf Aufhebung der Gemeinschaft (§ 749 BGB) bildet, betrifft nur den Anteil am Sondervermögen, nicht aber den Anteil an einer Forderung gegen die KAG.

Der einzelne Anteilinhaber ist auch gar nicht in der Lage, einen Bruchteil einer Forderung gegen die KAG zu erwerben²⁸⁾. Einem neu hinzutretenden Anteilinhaber müßte dieser Bruchteil von den übrigen Anteilinhabern abgetreten werden. Dies könnte nur geschehen, indem die KAG als Vertreterin der Anteilinhaber aufträte.

§ 9 II 2 KAGG verbietet ihr aber, im Namen der Anteilinhaber Verbindlichkeiten einzugehen. Die Übertragung des Bruchteils fände daher ohne Rechtsgrund statt. Eine Übertragung von Bruchteilen der Forderungen gegen die KAG auf neu hinzutretende Anteilinhaber verbietet sich auch deshalb, weil die Ansprüche der Anteilinhaber nach § 17 I KAGG wertpapiermäßig in den Anteilscheinen verbrieft sind²⁹⁾. Abgesehen von der Frage, ob eine Abtretung von Bruchteilen ohne

26) Vgl. unten § 20 I Fußn. 2.

27) Im Ergebnis ebenso Ebner von Eschenbach, S. 148.

28) Vgl. zum folgenden Ebner von Eschenbach, S. 149 f.

29) Näheres unten § 22 II 2 b.

Übergabe der Anteilscheine möglich ist, würde eine Teilübertragung der Forderungen auch eine Teilung der Anteilscheine erforderlich machen, um einem gutgläubigen Erwerb der ungeteilten Forderung durch Dritte vorzubeugen.

Man könnte allerdings daran denken, daß wenigstens im Falle der Miteigentumslösung eine Bruchteilsgemeinschaft der Anteilinhaber an einer Forderung gegen die KAG besteht, denn die Ansprüche auf Verwaltung des Sondervermögens beziehen sich auf Gegenstände, die ihnen gemeinschaftlich zustehen (§ 6 I 2 KAGG). Vermieten beispielsweise Miteigentümer die den Anteilinhabern gemeinschaftlich zustehende Sache, so ist anerkannt, daß sich die Bruchteilsgemeinschaft auch auf die Mitzinsforderung erstreckt³⁰⁾. Dieser Fall liegt hier jedoch nicht vor. Die Anteilinhaber übertragen der KAG die Verwaltung des Sondervermögens nicht als schon bestehende Gemeinschaft. Sie erwerben vielmehr erst bei Abschluß des Kapitalanlagevertrages ihre Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens. Die KAG kann daher nicht gegenüber der Rechtsgemeinschaft der Anteilinhaber, sondern nur gegenüber den einzelnen Anteilinhabern zu Verwaltung verpflichtet sein.

Die Anteilinhaber bilden also im Hinblick auf ihre schuldrechtlichen Ansprüche gegen die KAG keine Forderungsgemeinschaft. Ein Vergleich mit der Rechtsgemeinschaft der Hinterleger bei der Sammelverwahrung nach § 6 DepotG bestätigt dieses Ergebnis: Die Rechtsgemeinschaft der Hinterleger erstreckt sich nicht auf ihr vertragliches Verwahrungsverhältnis mit dem Sammelverwahrer³¹⁾.

30) BGH JZ 58/505.

31) Opitz, § 6 - 8 DepotG Anm. 17.

bb) Gesamtgläubigerschaft

Der einzelne Anteilinhaber kann nicht die Erfüllung der Kollektivpflichten für sich allein fordern, denn die KAG kann die Kollektivaufgaben ihrer Art nach nur für alle Anteilinhaber gemeinsam wahrnehmen. Die Verwaltung des Sondervermögens geschieht notwendigerweise für alle daran Beteiligten. Ist wegen eines Schadens am Sondervermögen Ersatz zu leisten, so richtet sich die Schadensersatzpflicht auf Leistung in das Sondervermögen (§ 249 BGB), nicht auf Leistung an die einzelnen Anteilinhaber. Daraus ergibt sich, daß den Anteilinhabern wegen ihrer schuldrechtlichen Ansprüche gegen die KAG nicht die Stellung von Gesamtgläubigern i.S. des § 428 BGB zukommt.

Sind die Anteilinhaber aber nicht Gesamtgläubiger nach § 428 BGB, so kann der Sonderfall der Gesamtleistungsgläubigerschaft nach § 432 BGB vorliegen. Die Kollektivansprüche der Anteilinhaber richten sich auf unteilbare Leistungen, denn der mit der Leistung bezweckte Erfolg kann nicht durch eine Mehrzahl gleichartiger Leistungen erreicht werden. Für die Verwaltung des Sondervermögens ergibt sich dies daraus, daß nicht die einzelnen Anteile der Anteilinhaber, sondern das Sondervermögen in seiner Gesamtheit durch die KAG verwaltet wird. Hat sich durch Schäden am Sondervermögen der Wert der Anteile vermindert, so kann diese Wertminderung nur ausgeglichen werden, indem die KAG den gesamten Schadensbetrag dem Sondervermögen gutbringt. Es handelt sich somit bei den Kollektivansprüchen der Anteilinhaber gegen die KAG um einen Fall der Gesamtleistungsgläubigerschaft i.S. des § 432 BGB³²⁾. Die Depotbank ist damit nicht ausschließlich befugt, Ansprüche der Anteilinhaber gegen die

32) Mit diesem Ergebnis verliert die Streitfrage, ob § 432 BGB auch die Forderungsgemeinschaft betrifft - vgl. oben Fußn. 19 - für das KAGG ihre Bedeutung.

KAG geltend zu machen³³⁾. Der einzelne Anteilinhaber ist nach § 432 BGB berechtigt, von der KAG die Erfüllung der Kollektivpflichten zu fordern³⁴⁾. Durch diese Befugnis wird die Rechtsstellung der übrigen Anteilinhaber nicht gefährdet, denn nach § 432 II BGB wirken Tatsachen, die nur in der Person eines Anteilinhabers eintreten, nicht für und gegen die Depotbank oder die übrigen Anteilinhaber. Ein klageabweisendes Urteil gegen einen Anteilinhaber kann daher die Rechte der übrigen Anteilinhaber nicht beeinträchtigen³⁵⁾.

II. Individualansprüche

Es wurde schon darauf hingewiesen, daß die Depotbank nicht in der Lage ist, den Individualanspruch auf Auszahlung des Anteils am Sondervermögen (§ 10 II KAGG) geltend zu machen, da sie den Anteilschein nicht vorlegen kann. Entsprechendes gilt für den Anspruch auf Auszahlung der Erträge, denn die Depotbank ist nicht im Besitz der Gewinnanteilscheine. Ohne daß der Depotbank von den Anteilhabern die Anteilscheine bzw. Gewinnanteilscheine vorgelegt würden, wäre es ihr auch gar nicht möglich, Auszahlung an die Anteilhaber vorzunehmen. Gegen die Befugnis der Depotbank, den Anspruch auf Auszahlung des Anteils am Sondervermögen geltend zu machen, spricht nicht zuletzt auch die Vergütungsregelung in § 11 VIII KAGG letzter Satz: Es wäre nicht gerechtfertigt, wenn die Depotbank Individualansprüche einzelner Anteilhaber geltend machen und dafür von der KAG - also nach § 9 III KAGG mittelbar zu Lasten des Sondervermögens und damit aller Anteilhaber - eine Vergütung

33) Schuler, S. 1050.

34) Ebner von Eschenbach, S. 154 ff.

35) RGZ 119/163, 169.

und Aufwendungsersatz verlangen könnte. Die Anteilinhaber können ihre Individualansprüche daher nur selbst geltend machen³⁶⁾.

Bei der Erörterung der Kollektivansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG wurde davon ausgegangen, daß zwischen beiden Teilen ein einheitliches Schuldverhältnis besteht. Dieser Gedanke wird auch für die Individualansprüche zu übernehmen sein, da - abgesehen von den gesetzlichen Ansprüchen - ein einheitlicher Vertrag vorliegt. Die von der KAG im Rahmen ihrer Individualpflichten geschuldeten Leistungen sind teilbar. Den Anteilinhabern stehen somit Teilforderungen gegen die KAG zu³⁷⁾. Allerdings ist diese Folgerung für die Rechtsverhältnisse der Anteilinhaber und der KAG ohne weitere Bedeutung, denn die besondere Verbindung der Teilansprüche nach § 320 I 2 BGB tritt in diesem Fall nicht ein. § 320 I 2 BGB gilt nicht, da der Kapitalanlagevertrag zwischen Anteilinhabern und KAG nicht synallagmatisch ist³⁸⁾. Die Anteilinhaber können daher ihre individuellen Teilforderungen gegen die KAG unabhängig voneinander geltend machen.

36) Ebenso von Caemmerer, S. 46, für die Ansprüche auf Auszahlung des Anteils am Sondervermögen und Ausschüttung der Erträge.

37) Ebner von Eschenbach, S. 155.

38) Vgl. oben § 4 V.

§ 13 Die Beendigung und Neubegründung des Kapitalanlagevertrages

I. Die Beendigung

Der Kapitalanlagevertrag zwischen den Anteilhabern und der KAG endet kraft Gesetzes mit der Eröffnung des Konkursverfahrens über das Vermögen der KAG oder mit der Rechtskraft des Beschlusses, durch den die Eröffnung des Konkursverfahrens mangels Masse abgelehnt wird (§ 12 III KAGG). Die KAG ist auch berechtigt, ihre vertraglichen Beziehungen zu den Anteilhabern durch Kündigung zu beenden (§ 12 I KAGG). Die Kündigung erfolgt gegenüber allen Anteilhabern gemeinsam; die Kündigungserklärung an die Anteilhaber ist durch die Bekanntmachung der Kündigung im Bundesanzeiger ersetzt¹⁾.

Der einzelne Anteilhaber kann seine vertraglichen Beziehungen zur KAG nach § 10 II KAGG durch Rückgabe des Anteilscheins lösen. Die Rückgabe des Anteilscheins stellt eine Kündigung des Kapitalanlagevertrages dar²⁾. § 10 II KAGG berechtigt den Anteilhaber aber nur, sein Vertragsverhältnis mit der KAG zu lösen; er kann nicht auf die vertraglichen Rechte seiner Mitsparer einwirken, denn dies würde § 10 I KAGG widersprechen³⁾. Das Kapitalanlageverhältnis aller Anteilhaber mit der KAG kann nur von ihnen gemeinsam gekündigt werden. Als Gemeinschaftsorgan der Anteilhaber wird dabei die Depotbank tätig. Sie ist nach § 12 IV KAGG berechtigt, in bestimmten Fällen das Vertragsverhältnis aller Anteilhaber mit der KAG fristlos zu kündigen.

1) Dürre-Full, § 12 Anm. 1.

2) Ebner von Eschenbach, S. 108.

3) Schuler, S. 1050.

Es ist fraglich, ob sich diese Kündigungsbefugnis der Depotbank auf die in § 12 IV KAGG genannten Gründe und auf die fristlose Kündigung beschränkt. Die in § 12 III und IV KAGG aufgezählten Voraussetzungen für die Beendigung des Kapitalanlagevertrages betreffen nur Situationen, in denen die KAG aus rechtlichen (Konkurs, sonstiges allgemeines Verfügungsverbot, Auflösung) oder tatsächlichen Gründen (Zahlungsunfähigkeit) nicht mehr in der Lage ist, das Sondervermögen zu verwalten. Das KAGG nennt nicht die schwerwiegende Erschütterung der Vertrauensgrundlage zwischen Anteilinhabern und KAG als Kündigungsgrund. Ist aber durch schwerwiegende Vertragsverletzung der KAG das Vertrauensverhältnis mit den Anteilinhabern untergraben, so mögen diese ein Interesse daran haben, den Kapitalanlagevertrag aus wichtigem Grunde kündigen zu können, ohne zugleich die kollektive Kapitalanlage aufgeben zu müssen. Mit anderen Worten: Es kann im Interesse der Anteilinhaber wünschenswert sein, daß die verwaltende KAG auf Betreiben der Depotbank durch eine andere KAG abgelöst wird. Das Recht des einzelnen Anteilinhabers, durch Rückgabe des Anteilscheins nach § 10 II KAGG jederzeit aus dem Kapitalanlageverhältnis ausscheiden zu können, bietet keinen vollwertigen Ersatz für ein kollektives Kündigungsrecht aus wichtigem Grunde. Einerseits ist keine Gewähr dafür gegeben, daß alle Anteilinhaber von Verstößen der KAG gegen den Kapitalanlagevertrag Kenntnis erhalten. Tritt andererseits aber dieser Fall ein und sieht sich eine größere Zahl von Anteilinhabern zur Rückgabe der Anteilscheine veranlaßt, so ist die Gefahr von Verlusten nicht auszuschließen⁴⁾.

Die detaillierte Aufzählung der Voraussetzungen für die Beendigung des Kapitalanlagevertrages in § 12 III, IV KAGG deutet jedoch darauf hin, daß § 12 neben § 10 KAGG eine

4) Zur Problematik des Rückflusses von Anteilscheinen vgl. vom Berge und Herrendorff, S. 103.

abschließende Regelung darstellt. Wäre die Depotbank berechtigt, das Vertragsverhältnis der Anteilinhaber mit der KAG aus wichtigem Grunde zu kündigen, so ist nicht anzunehmen, daß dies ohne die Genehmigung der Bankenaufsichtsbehörde geschehen könnte; das KAGG macht auch andere wichtige Veränderungen im Kapitalanlageverhältnis von einer Genehmigung der Bankenaufsichtsbehörde abhängig (§ 11 I, § 13 II KAGG). Eine Genehmigung der Kündigung ist im KAGG aber nicht vorgesehen. Entscheidend gegen eine erweiterte Kündigungsbefugnis der Depotbank spricht, daß ein mögliches Interesse der Anteilinhaber, eine unzuverlässige KAG abzu-berufen, mit anderen Mitteln gewahrt werden kann. Ist eine ordnungsgemäße Verwaltung des Sondervermögens durch die KAG wegen Unzuverlässigkeit ihrer Organe nicht mehr gewährleistet, so kann die Bankenaufsichtsbehörde der KAG nach §§ 35 II 3, 33 I 2 KWG die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb entziehen und nach § 38 I KWG die Auflösung anordnen. Dann besteht ein Kündigungsgrund nach § 12 IV KAGG. Auf Grund ihrer allgemeinen Verpflichtung, die Interessen der Anteilinhaber gegenüber der KAG zu wahren⁵⁾, hat die Depotbank erforderlichenfalls ein Einschreiten der Bankenaufsichtsbehörde zu veranlassen. Die Depotbank kann den Kapitalanlagevertrag somit nur kündigen, wenn einer der Kündigungsgründe des § 12 IV KAGG vorliegt. Sie ist dann aber zur fristlosen Kündigung berechtigt und verpflichtet.

II. Die Übertragung der Verwaltung auf eine neue KAG

Soll nach Ausscheiden der KAG aus dem Kapitalanlageverhältnis eine neue KAG mit der Verwaltung des Sondervermögens beauftragt werden, so ist der neue Kapitalanlagevertrag mit dieser Gesellschaft für alle Anteilinhaber einheitlich zu begründen. Ebensowenig wie durch den einzelnen Anteilin-

5) Vgl. oben § 10 II.

haber kann dies durch eine Versammlung der Anteilhaber geschehen⁶⁾, auch wenn die Vertragsbedingungen eines Investmentfonds dies vorsehen mögen⁷⁾. Die Übertragung der Verwaltung auf eine neue KAG ist genehmigungspflichtig. Da die Genehmigung nach § 13 II KAGG nur an eine Depotbank erteilt wird, kann nur sie die Übertragung der Verwaltung auf eine neue KAG veranlassen. Die Wirksamkeit des Kapitalanlagevertrages zwischen der neuen KAG und den Anteilhabern hängt von der vorherigen Genehmigung (Einwilligung) der Bankenaufsichtsbehörde ab⁸⁾. In § 15 soll dargestellt werden, in welcher Eigenschaft die Depotbank bei der Begründung des Kapitalanlagevertrages zwischen den Anteilhabern und einer neuen KAG mitwirkt.

§ 14 Die Stellung der Depotbank im Hinblick auf die Vertragspflichten der Anteilhaber

I. Problemstellung

Die Anteilhaber schulden der KAG für die Verwaltung des Sondervermögens die im Kapitalanlagevertrag vereinbarte Vergütung sowie Aufwundersatz (§ 14 III e KAGG). Sie können der KAG zu diesen Leistungen nur als Gesamtschuldner

6) Im Ergebnis ebenso Ebner von Eschenbach, S. 119

7) Soweit Vertragsbedingungen einzelner Investmentfonds eine Versammlung der Anteilhaber vorsehen, kann diese Versammlung aber nicht von sich aus den Wechsel der KAG betreiben.

8) Podewils, S. 88; Siara-Torman, § 13 Anm. II. Dagegen meint Ebner von Eschenbach, S. 116 Anm. 2, die Genehmigung der Bankenaufsichtsbehörde sei für die Wirksamkeit des Kapitalanlagevertrages unerheblich. Die Genehmigungspflicht dient dem Zweck, ungeeignete Gesellschaften von der Verwaltung des Sondervermögens fernzuhalten. Dann muß aber auch unmittelbar auf die vertraglichen Beziehungen der KAG zu den Anteilhabern eingewirkt werden.

oder als Teilschuldner verpflichtet sein, denn der Kapitalanlagevertrag ist für alle Anteilhaber ein einheitliches Schuldverhältnis, ohne daß jedoch eine Schuldnergemeinschaft (Gesamthandsgemeinschaft) vorliegt.

Gesamtschuldnerische Haftung nach § 421 BGB kommt nicht in Betracht, denn der einzelne Anteilhaber schuldet der KAG nicht die gesamte Vergütung, sondern nur den Teil, der seinem Anteil am Sondervermögen entspricht. Die KAG kann diesen Teilbetrag allerdings nicht von dem einzelnen Anteilhaber einfordern, sondern darf Vergütung und Aufwendungsersatz nur dem Sondervermögen entnehmen (§ 9 III KAGG). Daraus könnte zu folgern sein, daß sich der Vergütungs- und Aufwendungsersatzanspruch der KAG auf eine unteilbare Leistung richtet, so daß die Anteilhaber nach § 431 BGB als Gesamtschuldner hafteten. § 9 III KAGG regelt jedoch nicht den Inhalt der von den Anteilhabern geschuldeten Leistungen, sondern nur die Art und Weise, in der die KAG sich wegen ihrer Forderungen befriedigen darf: Die Haftung der Anteilhaber wird auf ihre Anteile am Sondervermögen beschränkt. Entnimmt die KAG dem Sondervermögen die ihr zustehenden Beträge, so vermindert sie wertmäßig die einzelnen Anteile am Sondervermögen. Die Anteilhaber schulden daher keine unteilbare Leistung, sondern haften für Vergütung und Aufwendungsersatz entsprechend ihrem Anteil am Sondervermögen nur als Teilschuldner im Sinne des § 420 BGB¹⁾.

Solange die KAG berechtigt ist, über die Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen, kann sie von der Depotbank verlangen, daß ihr die vertraglich zustehenden Beträge aus den Kontoguthaben des Sondervermögens ausgezahlt werden (§ 11 VII 1 KAGG). Geht jedoch mit dem Ausscheiden der KAG aus dem Kapitalanlageverhältnis das Sondervermögen bzw. die

1) Ebner von Eschenbach, S. 157.

Verfügungsbefugnis daran auf die Depotbank über, so besteht diese Möglichkeit nicht mehr. Stehen der KAG zu diesem Zeitpunkt noch Vergütungs- und Aufwendungsersatzansprüche zu, so ist fraglich, wie diese Ansprüche durchzusetzen sind. Die KAG kann kein Zurückbehaltungsrecht an den Gegenständen des Sondervermögens geltend machen²⁾. Eine Klage gegen jeden einzelnen Anteilinhaber auf Zahlung des Anteils an der Vergütung aus dem Sondervermögen oder auf Duldung der Zwangsvollstreckung in das Sondervermögen wegen des geschuldeten Teilbetrages ist praktisch nicht durchführbar. Ob solche Klagen zulässig sind, mag daher vorerst dahinstehen.

Ähnliche Probleme bestehen, wenn ein Gläubiger der KAG deren Vergütungs- oder Aufwendungsersatzanspruch gegen die Anteilinhaber pfänden will. Nach § 829 ZPO hängt die Wirksamkeit der Pfändung davon ab, daß der Pfändungsbeschluß dem Drittschuldner zugestellt wird. Eine Zustellung an die Anteilinhaber ist jedoch praktisch nicht durchführbar. Selbst wenn aber der Pfändungs- und Überweisungsbeschluß wirksam ergangen ist, so hat damit der Pfändungsgläubiger noch nicht die Befugnis erlangt, sich wegen der gepfändeten Vergütungs- oder Ersatzansprüche aus dem Sondervermögen zu befriedigen. Dazu wären im Falle der Treuhandlösung die Verfügungsbefugnis der KAG über die Gegenstände des Sondervermögens, im Falle der Miteigentumlösung diese Gegenstände selbst zu pfänden. Die Verfügungsbefugnis über die Gegenstände des Sondervermögens ist jedoch kein Vermögensrecht und kann daher auch nicht Gegenstand der Zwangsvollstreckung sein³⁾. Die Vollstreckung in Gegenstände des Sondervermögens kann von der Depotbank nach §§ 9 II, 11 VIII 2 KAGG, 771 ZPO abgewehrt werden. Ein Gläubiger der

2) Nach § 13 I KAGG geht das Sondervermögen bzw. die Verfügungsbefugnis kraft Gesetzes über. Es findet auch keine Besitzübertragung auf die Depotbank statt, welche die KAG verweigern könnte; vgl. Ebner von Eschenbach, S. 70.

3) Rosenberg, § 180 II.

KAG steht sich daher auch bei wirksamer Pfändung nicht besser als die KAG nach Erlöschen ihrer Befugnis zur Verwaltung des Sondervermögens⁴⁾.

II. Lösungsvorschläge

Zu diesem Problemkreis sind - soweit bekannt - zwei Lösungsvorschläge gemacht worden. Dürre-Full⁵⁾ nehmen an, daß sich bei Übergang des Sondervermögens bzw. der Verfügungsbe-
fugnis auf die Depotbank das Recht der KAG, Vergütung und Aufwendungsersatz aus dem Sondervermögen zu entnehmen, in einen auf das Sondervermögen beschränkten Anspruch gegen die Depotbank verwandelt. Das KAGG bietet jedoch keinerlei Anhaltspunkte für eine solche Auswechslung des Schuldners. § 419 BGB ist nicht anzuwenden, denn - soweit ein Übergang des Sondervermögens stattfindet - geschieht dies nicht auf Grund eines Vertrages, sondern kraft Gesetzes. Auch eine entsprechende Anwendung des § 419 BGB scheidet aus, denn der Vermögensübergang läßt die Berechtigung der Anteilinhaber - der Schuldner - an dem haftenden Vermögen unberührt; es findet lediglich ein Wechsel des nichthaftenden Verwaltungssorgans statt. Die Theorie des Schuldnerwechsels ist im übrigen auch unbefriedigend, weil sie das Problem der Zustellung an den Drittschuldner nicht lösen kann.

Ebner von Eschenbach⁶⁾ nimmt an, daß der KAG bei der Mit-eigentumslösung analog § 397 HGB ein Pfandrecht, bei der Treuhandlösung analog § 398 HGB ein pfandartiges Befriedigungsrecht an den Gegenständen des Sondervermögens zu-
steht. Auf Grund dieser Rechte könne sich die KAG aus dem Sondervermögen auch dann noch befriedigen, wenn ihre Ver-

4) Vgl. Ebner von Eschenbach, S. 69.

5) § 13 Anm. 1.

6) S. 69 ff.

waltungsbefugnis auf die Depotbank übergegangen sei. Die KAG habe nämlich die Möglichkeit, auf Grund dieser dinglichen Rechte am Sondervermögen Klage gegen die Depotbank auf Duldung der Zwangsvollstreckung in das Sondervermögen zu erheben. Die gleichen Befugnisse ständen einem Gläubiger der KAG zu, der sich die für ihn gepfändeten Vergütungs- oder Aufwendungsersatzansprüche nach § 835 ZPO überweisen ließe. Das Pfandrecht bzw. das pfandartige Befriedigungsrecht gehe nach § 1250 BGB mit der überwiesenen Forderung auf ihn über.

Dem gedanklichen Ausgangspunkt dieser Theorie - die Vorschriften über das Kommissionsgeschäft seien auf das Verhältnis zwischen KAG und Anteilinhabern anzuwenden - kann zugestimmt werden⁷⁾. Damit ist aber noch nicht gesagt, daß der KAG auch ein Pfandrecht zukommt. Dem Kommissionär steht ein Pfandrecht bzw. ein pfandartiges Befriedigungsrecht nur zu, sofern er das Kommissionsgut in Besitz hat. Mittelbarer Besitz reicht aus⁸⁾. Nach herrschender Ansicht ist die KAG auf Grund des mit der Depotbank geschlossenen Verwahrungsvertrages mittelbarer Besitzer der Wertpapiere des Sondervermögens⁹⁾. Ihr mittelbarer Besitz endet jedoch mit ihrem Ausscheiden aus dem Kapitalanlageverhältnis nach §§ 12, 13 I KAGG. Der Verlust des Besitzes beendet entgegen der Ansicht Ebner von Eschenbachs¹⁰⁾ auch die Rechte aus §§ 397, 398 HGB¹¹⁾. Es besteht für die KAG auch kein Befriedigungsrecht an den Bankguthaben nach § 399 HGB, denn es handelt

7) Vgl. oben § 9 Fußn. 6.

8) Baumbach-Duden, § 397-399 Anm. 2 B.

9) Gericke, S. 1276; Huber, S. 46; so auch die rechtliche Konstruktion vor Ergehen des KAGG - vgl. oben § 6 II. A.A. Schäcker, S. 89 ff, 96, 107; dagegen Ebner von Eschenbach, S. 57. Näheres unten § 18 IV 1.

10) S. 71.

11) Baumbach-Duden a.a.O.; Ratz in RGR-Komm. zum HGB, § 397 Anm. 4; Schlegelberger-Hefermehl, § 397 Rdn. 19.

sich bei den Guthabensforderungen gegen die Depotbank nicht um Forderungen aus den Ausführungsgeschäften eines Effektenkommissionärs, also Wertpapiergeschäften für das Sondervermögen. Die Theorie vom Pfandrecht bzw. Befriedigungsrecht kann also einer KAG, welche die Befugnis zur Verwaltung des Sondervermögens verloren hat, nicht zu der noch ausstehenden Vergütung verhelfen. Die Theorie versagt aber auch bei der Pfändung der Vergütungs- oder Ersatzansprüche der KAG, denn sie bietet keine Lösung des Zustellungsproblems.

III. Eigener Lösungsvorschlag

Ebner von Eschenbach¹²⁾ schlägt im Zusammenhang mit der Pfandrechtstheorie vor, bei Pfändung der Vergütungs- und Aufwendungsersatzansprüche die Zustellung des Pfändungsbeschlusses nicht an die Anteilinhaber, sondern an die Depotbank vorzunehmen. Er verweist dabei auf § 11 VIII 1 KAGG sowie auf die Verwahrungsfunktion der Depotbank. Es ist zuzugeben, daß dies die einzig praktikable Lösung des Zustellungsproblems ist. Der Hinweis auf § 11 VIII KAGG zeigt auch den Weg, der zu einer Lösung des Zustellungsproblems führen kann. Es gilt jedoch nicht nur, die Schwierigkeiten bei der Zustellung des Pfändungsbeschlusses zu überwinden, sondern zugleich der KAG eine Möglichkeit zur Befriedigung ihrer Forderung gegen die Anteilinhaber nach Verlust der Verwaltungsbefugnis zu eröffnen. Eine Lösung dieser beiden Probleme könnte darin liegen, daß die Depotbank als die einzige Stelle anzusehen ist, der gegenüber die KAG ihre Ansprüche gegen die Anteilinhaber auf Vergütung und Aufwendungsersatz geltend zu machen hat. Für den Prozeß bedeutete dies, daß die KAG ihre Ansprüche gegen die Anteilinhaber

12) S. 70.

nur gegenüber der ausschließlich prozeßführungsbefugten Depotbank einzuklagen hätte.

Eine solche Passivstellung der Depotbank entspricht ihren übrigen Schutzaufgaben, die im wesentlichen darin bestehen, die Interessen der Anteilinhaber gegenüber der KAG zu wahren. Die passive Prozeßführungsbefugnis ist auch kein neues Element für die Rechtsstellung der Depotbank. So gehört es zu der Befugnis der Depotbank aus § 11 VIII 1 KAGG - der Geltendmachung von Ansprüchen der Anteilinhaber gegen die KAG -, daß die Depotbank gegebenenfalls im Prozeß auf der Beklagtenseite steht. Eine solche Beklagtenrolle der Depotbank muß nämlich möglich sein, wenn die KAG wegen zweifelhafter Ansprüche der Anteilinhaber oder wegen Unstimmigkeiten bei der Auslegung des Kapitalanlagevertrages eine negative Feststellungsklage anstrengt. Vor allem aber entspricht die ausschließliche passive Prozeßführungsbefugnis der Depotbank ihrer Stellung im Hinblick auf das Sondervermögen: Da nur Gegenstände des Sondervermögens als Haftungsobjekt für die Ansprüche der KAG in Frage kommen, kann diese nur auf Duldung der Zwangsvollstreckung in das Sondervermögen klagen¹³⁾. Aus § 11 VIII 2 KAGG ergibt sich jedoch, daß die Frage, ob die Zwangsvollstreckung in das Sondervermögen hinzunehmen ist, nicht von den Anteilinhabern, sondern von der Depotbank entschieden wird. Nur sie, nicht dagegen die Anteilinhaber, kann mit dem Einwand gehört werden, daß das Sondervermögen nicht für den geltend gemachten Anspruch haftet. Die Klage auf Duldung der Zwangsvollstreckung ist also gegen die Depotbank zu richten¹⁴⁾. Ihr steht die ausschließliche passive Prozeßführungsbefug-

13) Vgl. Rosenberg, § 85 I 2 b.

14) Ob zugleich die neue KAG, der die Verwaltung des Sondervermögens nach § 13 II KAGG übertragen wurde, verklagt werden muß, hängt vom Umfang ihrer Verwaltungsbefugnis ab. Dazu unten § 18 II 3.

nis für die Pflichten der Anteilinhaber gegenüber der KAG zu. Gegen diese Prozeßführungsbefugnis kann nicht eingewandt werden, die erforderliche Verfügungsbefugnis des passiven Prozeßstandschafters über das haftende Vermögen¹⁵⁾ sei im Normalfall - also während der Verwaltung des Sondervermögens durch eine KAG - nicht gegeben. § 11 VIII 2 KAGG gestattet der Depotbank, in eigenem Namen Drittwiderspruchsklage für die Anteilinhaber zu erheben, ohne daß ihr zugleich die Befugnis zusteht, über Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen. Eine Verfügungsbefugnis der Depotbank kann daher auch bei den entsprechenden Passivprozessen nicht gefordert werden.

Durch die Annahme einer ausschließlichen passiven Prozeßführungsbefugnis der Depotbank lassen sich sowohl das Zustellungsproblem als auch die Frage lösen, wie sich die KAG nach Verlust der Verwaltungsbefugnis aus dem Sondervermögen befriedigen kann. Eine Zustellung des Pfändungsbeschlusses an die Anteilinhaber als Drittschuldner ist nicht erforderlich. Da die Anteilinhaber an der Verwaltung des Sondervermögens nicht teilnehmen, sind sie nicht in der Lage, Zahlungen aus dem Sondervermögen auf die Vergütungs- und Ersatzansprüche der KAG zu leisten. Eine Klage gegen die Anteilinhaber auf Duldung der Zwangsvollstreckung in das Sondervermögen wäre mangels passiver Prozeßführungsbefugnis unzulässig. Dagegen ist es notwendig, das Zahlungsverbot des Pfändungsbeschlusses (§ 829 I 1 ZPO) gegenüber der Depotbank auszusprechen, also ihr zuzustellen: Während der Verwaltung des Sondervermögens durch die KAG zahlt die Depotbank auf deren Weisung Vergütung und Aufwendungsersatz aus; Klagen auf Duldung der Zwangsvollstreckung in das Sondervermögen wegen dieser Ansprüche sind nur gegen die Depotbank zu richten. Dieses Ergebnis, den Pfändungsbeschuß der passiv prozeßführungsbefugten Depotbank

15) Blomeyer, § 41 II 4 b.

zuzustellen, wird auch durch einen Vergleich mit den gleichfalls prozeßführungsbefugten Parteien kraft Amtes bestätigt. Die h.M. sieht die Parteien kraft Amtes bei der Zwangsvollstreckung in Geldforderungen als Drittschuldner an¹⁶⁾

Da jederzeit gegen die Depotbank auf Duldung der Zwangsvollstreckung in das Sondervermögen geklagt werden kann, ist es der KAG auch nach Übergang der Verwaltungsbefugnis auf die Depotbank oder auf eine andere KAG möglich, sich aus dem Sondervermögen zu befriedigen. Die Klagemöglichkeit steht der KAG bzw. ihren Gläubigern unabhängig von den Eigentumsverhältnissen am Sondervermögen zu. Die passive Prozeßführungsbefugnis der Depotbank macht daher die Annahme eines Pfand- oder Befriedigungsrechtes der KAG an den Gegenständen des Sondervermögens überflüssig.

§ 15 Charakterisierung der Befugnisse der Depotbank

Die Depotbank verfolgt die Kollektivansprüche der Anteilhaber gegenüber der KAG und ist zugleich die Stelle, bei der die KAG ihre Ansprüche gegen die Anteilhaber geltend zu machen hat. Ferner ist die Kündigung des Kapitalanlagevertrages für alle Anteilhaber ebenso wie die Beauftragung einer neuen KAG Sache der Depotbank. Diese Befugnis könnten der Depotbank rechtsgeschäftlich von den Anteilhabern eingeräumt worden sein oder ihr kraft Gesetzes zustehen. Die erste Möglichkeit liegt insofern nahe, als die Anteilscheine von der Depotbank ausgegeben werden; der Erwerber eines Anteilscheins tritt notwendigerweise in rechtliche Beziehungen zur Depotbank. Ein Anteilhaber

16) Baumbach-Lauterbach, § 829 Anm. 2 D; Sydow-Busch, § 829 Anm. 2; Wieczorek, § 829 Anm. C II b 8.

kann der Depotbank jedoch nur diejenigen Befugnisse rechtsgeschäftlich einräumen, die ihm selbst zustehen. Dies trifft auf die Befugnis der Depotbank zu, Ansprüche der Anteilhaber gegen die KAG geltend zu machen. Dagegen steht der Depotbank die passive Prozeßführungsbefugnis - wie aus § 11 VIII 2 KAGG geschlossen wurde - ausschließlich zu. Auch die Berechtigung, unter gewissen Voraussetzungen den Kapitalanlagevertrag fristlos zu kündigen, kann der Depotbank nicht rechtsgeschäftlich von den Anteilhabern eingeräumt worden sein, denn der einzelne Anteilhaber kann seine Rechtsbeziehungen zur KAG nur durch Rückgabe des Anteilscheins nach § 10 II KAGG beenden. Es muß daher angenommen werden, daß die Depotbank die Befugnisse, deren sie zur Wahrung der Interessen der Anteilhaber bedarf, kraft Gesetzes erwirbt¹⁾. Sie erwirbt diese Befugnisse mit Eintritt in das Kapitalanlageverhältnis, also zugleich mit der vertraglichen Übernahme der Schutzaufgaben. Mit ihrem Ausscheiden aus dem Kapitalanlageverhältnis erlischt zugleich die Rechtsmacht zur Wahrnehmung der Interessen der Anteilhaber.

Die Depotbank macht die Kollektivansprüche der Anteilhaber gegen die KAG in eigenem Namen geltend (§ 11 VIII 1 KAGG). Sie kann daher nicht Vertreter der Anteilhaber sein²⁾, sondern ist gesetzlich ermächtigt³⁾. § 11 VIII 1 KAGG ist ein Fall gesetzlicher Ermächtigungstreuhand. In einem engen Zusammenhang mit der Geltendmachung der Ansprüche der Anteilhaber steht die Passivstellung der Depotbank. Hierbei kann es sich allerdings nicht um treuhänderische Befugnisse handeln, da nicht Vermögensrechte ausgeübt, sondern Verbindlichkeiten der Anteilhaber wahr-

1) So für § 11 VIII 1 KAGG Ebner von Eschenbach, S. 140.
Für § 11 VIII 2 KAGG vom Berge und Herrendorff, S. 87;
Schäcker, S. 125.

2) A.A. v. Gierke, S. 131.

3) Ebner von Eschenbach a.a.O.

genommen werden. Im Prozeß ist die Depotbank in beiden Fällen gesetzlicher Prozeßstandschafter. Zur Begründung ihrer Parteirolle bedarf es nicht der Theorie von der Parteikraft Amtes, denn die Depotbank nimmt die Rechte und Pflichten der Anteilinhaber nach ausdrücklicher gesetzlicher Regelung (§ 11 VIII KAGG) in eigenem Namen wahr. Im Unterschied zu den Parteien kraft Amtes haftet die Depotbank für die Prozeßkosten mit ihrem eigenen Vermögen. Dies ergibt sich daraus, daß die Depotbank im Normalfall kein fremdes Vermögen verwaltet. Auch § 11 VIII KAGG letzter Satz geht von der Eigenhaftung der Depotbank aus.

Während die Befugnis der Depotbank, den Kapitalanlagevertrag zu kündigen, ebenfalls auf gesetzlicher Ermächtigung beruhen dürfte - die Formulierung des § 12 IV KAGG deutet eher auf ein Handeln in eigenem als in fremdem Namen hin -, gibt das KAGG keine Anhaltspunkte dafür, in welcher Eigenschaft die Depotbank bei der Übertragung der Verwaltung auf eine neue KAG den neuen Kapitalanlagevertrag mit den Anteilinhabern zustande bringt. Die neue KAG kann nicht in den alten Kapitalanlagevertrag - etwa im Wege der Schuldübernahme - eintreten, da dieser alte Vertrag durch Kündigung oder kraft Gesetzes erloschen ist. Denkbar wäre dagegen, daß die Depotbank mit der neuen KAG einen Vertrag zugunsten Dritter schließt, in welchem sich die KAG zugunsten der Anteilinhaber zur Verwaltung des Sondervermögens verpflichtet. Dieser Vertrag müßte allerdings auch die Vergütungs- und Aufwendungsersatzansprüche der neuen KAG regeln. Der Vertrag zwischen Depotbank und neuer KAG wäre also im Hinblick auf die Ansprüche der KAG ein Vertrag zu Lasten Dritter. Ob ein solcher Vertrag zu Lasten Dritter zulässig ist, hängt von der Beantwortung der Streitfrage ab, ob der Dritte den Versprechenden dazu ermächtigen kann, ihn gegenüber dem Versprechensempfänger zu verpflichten.

ten⁴⁾. Diese Frage kann jedoch hier offen bleiben. Die Konstruktion über § 328 BGB ist abzulehnen, weil sie für die Anteilinhaber nachteilig ist. Es ist nicht gewährleistet, daß die neue KAG gegenüber den Anteilinhabern in gleicher Weise wie die ausgeschiedene KAG verpflichtet ist, denn die Vertragsfreiheit der Depotbank läßt sich nur mit obligatorischer Wirkung einschränken. Nur wenn die Depotbank den Kapitalanlagevertrag mit der neuen KAG als Vertreter der Anteilinhaber mit beschränkter Vertretungsmacht schließt, ist die Gewähr gegeben, daß die Übertragung der Verwaltung auf eine neue KAG den Anteilinhabern keine rechtlichen Nachteile bringen kann. Die Depotbank handelt daher bei der Übertragung der Verwaltung nach § 13 II KAGG als Vertreter der Anteilinhaber⁵⁾.

Drittes Kapitel

Treuhänderische Befugnisse an den Rechten der Anteilinhaber gegenüber der Depotbank

§ 16 Die Stellung der KAG

Die Depotbank ist den Anteilinhabern gegenüber zur Erfüllung der Schutzaufgaben verpflichtet. Daneben können den Anteilinhabern Schadensersatzansprüche gegen die Depotbank zustehen, wobei als gesetzliche Schadensersatzansprüche aus unerlaubter Handlung nur solche aus Eigentumsverletzung,

4) Bejahend Fikentscher, § 37 III 2 d; Larenz, Bd. I § 11 IV. Für die Gegenansicht vgl. Enneccerus-Lehmann, § 34 V; Palandt-Danckelmann, Einf. vor § 328 Anm. 5 a.

5) Im Ergebnis ebenso Ebner von Eschenbach, S. 118.

Betrug oder Untreue in Betracht kommen. Gesetzliche Schadensersatzansprüche aus der Verletzung depotrechtlicher Vorschriften durch die Depotbank können nur in der Person der KAG entstehen¹⁾. Die Ansprüche der Anteilinhaber gegen die Depotbank bilden einen Komplex von Vermögensinteressen, die nach § 11 VIII 1 KAGG von einer nachfolgenden Depotbank zu wahren sind. Allerdings gehören die Schadensersatzansprüche aus Eigentumsverletzung und Betrug zugleich in das Sondervermögen, unterliegen also gleichzeitig den hierfür geltenden Vorschriften. Auf diese Ansprüche soll daher erst weiter eingegangen werden, wenn die Rechtsverhältnisse des Sondervermögens dazustellen sind. Die Rechte der Anteilinhaber gegenüber der Depotbank, deren treuhänderische Wahrnehmung²⁾ hier zu untersuchen ist, beschränken sich also neben den Leistungs- und Schadensersatzansprüchen, die sich auf die Schutzpflichten der Depotbank beziehen, lediglich auf gesetzliche Schadensersatzansprüche aus Untreue (§§ 823 II BGB, 266 StGB).

Die Schutzpflichten, die der Depotbank gegenüber den Anteilinhabern obliegen, können, wie schon erwähnt wurde²⁾, aus einem Vertrag zwischen beiden Teilen oder aus einem zwischen KAG und Depotbank zugunsten der Anteilinhaber geschlossenen Vertrag herrühren. Die Wahl der Vertragsform ist nicht nur erheblich für die Rechtsstellung der Anteilinhaber, sondern auch für die der KAG. Das KAGG geht in § 11 I 2, II davon aus, daß die KAG das Rechtsverhältnis der Anteilinhaber zu der Depotbank beenden und eine neue Depotbank beauftragen kann. Im folgenden ist daher zu untersuchen, welche der beiden Konstruktionsmöglichkeiten die Befugnis der KAG zum Wechsel der Depotbank am besten zu erklären vermag und dabei auch im Hinblick auf die gesamte Rechtsstellung der KAG und der Anteilinhaber am ehesten zu einem befriedigenden Ergebnis gelangt.

1) Vgl. oben §§ 9 II (3) c), 10 V.

2) Vgl. oben § 9 I (3)

I. Vertrag zwischen Anteilhabern und Depotbank

Es liegt nahe, einen Vertrag zwischen Anteilhabern und Depotbank anzunehmen, denn die Depotbank tritt schon bei der Ausgabe der Anteilscheine in rechtliche Beziehungen zu den Anteilhabern. Für diese Konstruktion spricht auch, daß die Depotbank die Anteilscheine zu unterzeichnen hat (§ 17 I 4 KAGG). In der Unterzeichnung könnte die vertragliche Annahmeerklärung zum Ausdruck kommen³⁾.

Einen solchen Vertrag zwischen den Anteilhabern und der Depotbank könnte die KAG kündigen, wenn ihr eine entsprechende Vertretungsmacht eingeräumt bzw. wenn sie zur Kündigung ermächtigt wäre. Beauftragt die KAG eine neue Depotbank, so setzt ein Vertrag zwischen Anteilhabern und Depotbank die Vertretung der Anteilhaber durch die KAG voraus. Das Gesetz äußert sich nicht zum Bestehen einer Vertretungsmacht oder Ermächtigung. Gleichwohl wäre es vertretbar, durch Auslegung des § 11 I 2, II KAGG eine Vertretung der Anteilhaber durch die KAG zu begründen, wie es auch bei der Übertragung der Verwaltung auf eine neue KAG gemäß § 13 II KAGG für die Depotbank geschehen ist.

Ein Vertrag zwischen Anteilhabern und Depotbank vermag jedoch nur eine unbefriedigende Erklärung dafür zu bieten, wie die Vergütungs- und Aufwendungsersatzansprüche der Depotbank entstehen. Für die Erfüllung der Schutzaufgaben des § 11 VIII KAGG kann die Depotbank eine Vergütung sowie Aufwendungsersatz von der KAG verlangen. Der Vertragsschluß zwischen Anteilhabern und Depotbank müßte demnach eine Leistungspflicht der KAG begründen; der Vertrag ginge zu Lasten der KAG. Wie schon erwähnt, ist in der Literatur

3) So die schweizerische Literatur - vgl. Boveri, S. 19; die Annahme eines Vertrages zugunsten Dritter wird ausdrücklich abgelehnt - vgl. oben § 7 II Fußn. 16.

die Zulässigkeit eines Vertrages zu Lasten Dritter umstritten. Hält man einen Vertrag zu Lasten Dritter auf der Grundlage einer Verpflichtungsermächtigung für möglich, so läßt sich das Problem der Haftung der KAG für Vergütungs- und Ersatzansprüche der Depotbank lösen: Die KAG ermächtigt die Anteilinhaber, sie (die KAG) in dem Vertrag mit der Depotbank zur Zahlung von Vergütung und Aufwendersatz zu verpflichten. Diese Lösung wirkt jedoch recht konstruktiv.

II. Vertrag zugunsten der Anteilinhaber

Wählt man die in der Literatur zum KAGG vorherrschende Konstruktionsmöglichkeit des echten Vertrages zugunsten Dritter⁴⁾, so können die Anteilinhaber von der Depotbank die Wahrnehmung der Schutzaufgaben und gegebenenfalls Schadensersatz fordern (§ 328 I BGB). Begünstigt aus dem Vertrag zugunsten Dritter und damit anspruchsberechtigt sind die jeweilig am Sondervermögen berechtigten Anteilinhaber. Der ständige Wechsel im Kreis der Anteilinhaber ist unschädlich. Für einen Vertrag zugunsten Dritter ist ausreichend, daß die begünstigten Dritten bestimmbar sind⁵⁾. Der Anteilinhaber erwirbt seine Rechte gegenüber der Depotbank zugleich mit dem Anteil am Sondervermögen; er verliert sie mit Veräußerung oder Rückgabe des Anteilscheins oder mit der Auszahlung des Liquidationsanteils (§ 13 II KAGG).

Die Anteilinhaber sind nicht Vertragspartner der Depotbank, was bedeutet, daß sie das Vertragsverhältnis zwischen der versprechenden Depotbank und der KAG als Versprechens-

4) Baum, S. 143; vom Berge und Herrendorff, S. 113; Dürre-Full, § 11 Anm. 2; Ebner von Eschenbach, S. 141; Geßler, S. 22; Huber, S. 147 f; Schücker, S. 70, 91; Tegethoff, S. 113 f; Lusser, S. 174.

5) Palandt-Danckelmann, § 328 Anm. 1.

empfänger nicht beenden können. Nur die KAG kann den Vertrag kündigen oder anfechten⁶⁾. Die Ausschließlichkeit des Kündigungsrechtes der KAG bildet für die Anteilinhaber keine Benachteiligung. Da sie nämlich zu gemeinschaftlichem Handeln praktisch kaum in der Lage sind, können sie auch nicht gemeinschaftlich eine Kündigung oder Anfechtung erklären. Ebensowenig wie die Beendigung des Rechtsverhältnisses mit der Depotbank bietet auch die Beauftragung einer neuen Depotbank konstruktive Schwierigkeiten. Die KAG beauftragt die neue Depotbank mit der Verwahrung des Sondervermögens gemäß §§ 11, 12, 13 II KAGG. Soweit die neue Depotbank nach diesen Vorschriften Schutzpflichten zugunsten der Anteilinhaber zu erfüllen hat, ist der Vertrag zwischen KAG und Depotbank ein echter Vertrag zugunsten Dritter.

Die Figur des Vertrages zugunsten Dritter bietet auch eine befriedigende Antwort auf die Frage, inwieweit die KAG berechtigt ist, von der Depotbank die Erfüllung der Schutzpflichten zu verlangen. Nach § 335 BGB kann die KAG von der Depotbank die Wahrnehmung der Schutzaufgaben fordern. Sie kann aber keine eigenen Schadensersatzansprüche wegen der Verletzung der Schutzpflichten geltend machen, denn der Schaden wird regelmäßig nur bei den Anteilinhabern auftreten⁷⁾. Dieses Ergebnis entspricht der Interessenlage. Die KAG kann daran interessiert sein, daß die Depotbank ihre Schutzaufgaben ordnungsgemäß erfüllt, denn ein von der Bankenaufsichtsbehörde angeordneter Wechsel der Depotbank gefährdet den Ruf eines Investmentfonds. Ist jedoch den Anteilinhabern aus der Verletzung der Schutzpflichten ein Schaden entstanden, so dürfte regelmäßig auch eine Pflichtwidrigkeit der KAG vorliegen. Die KAG ist in einem

6) Erman-Westermann, § 328 Anm. 5; Palandt-Danckelmann, § 335 Anm. 3.

7) Palandt-Danckelmann, § 335 Anm. 3; Wilde in BGB-RGRK, § 335 Anm. 2.

solchen Falle daher nicht interessiert, von der Depotbank Schadensersatz zu fordern.

Die Vergütungs- und Aufwendungsersatzansprüche der Depotbank, die sich gegen die KAG richten, entsprechen der Systematik dieser Lösung. Für die Schutzaufgaben der Depotbank schuldet die KAG das Entgelt aus § 11 VIII KAGG in ihrer Eigenschaft als Versprechensempfängerin des Vertrages zugunsten Dritter; die Vergütung für die banktechnischen Tätigkeiten (§ 11 VII 2 KAGG) schuldet die KAG auf Grund des Giro- und Verwahrungsvertrages, an dem die Anteilinhaber nicht beteiligt sind. Die Vergütungsregelung des § 11 VIII KAGG gilt jedoch nur, solange die KAG das Sondervermögen verwaltet. Scheidet die KAG aus dem Kapitalanlageverhältnis aus, so müssen sich alle Vergütungs- und Aufwendungsersatzansprüche der Depotbank gegen die Anteilinhaber richten, denn der Aufgabenbereich der Verwahrung des Sondervermögens fällt in diesem Augenblick mit den Schutzpflichten zusammen. Die Depotbank kann von der KAG nicht mehr Leistungen zu Lasten des Sondervermögens beanspruchen, da das Verfügungsrecht über die Gegenstände des Sondervermögens auf sie selbst übergegangen ist (§ 13 I KAGG). Sie kann sich zwar für ihre Vergütungs- und Aufwendungsersatzansprüche kraft ihres Verfügungsrechtes aus dem Sondervermögen befriedigen. Die Entnahmen aus dem Sondervermögen bedürfen aber eines Rechtsgrundes gegenüber den Anteilinhabern. Da von der Depotbank nicht erwartet werden kann, daß sie etwa die Aowicklung des Sondervermögens ohne Vergütung und Ersatz ihrer Aufwendungen vornimmt, müssen ihr für diesen Fall Ansprüche gegen die Anteilinhaber zustehen. Hier zeigt sich nun, daß auch die Lösung nach §§ 328 ff BGB einen Vertrag zu Lasten Dritter - nämlich der Anteilinhaber - annehmen muß, um die Vergütungsansprüche der Depotbank gegen die Anteilinhaber begründen zu können. KAG und Depotbank schließen für die Vergütungs- und Ersatzansprüche im Falle des Ausscheidens der KAG

einen Vertrag zu Lasten der Anteilinhaber. Mit dem Erwerb eines Anteilscheines genehmigen die Anteilinhaber diesen Vertrag.

Dieser Vertrag zu Lasten der Anteilinhaber wirkt weniger konstruktiv als der bei der "Vertragslösung" erforderliche Vertrag zu Lasten der KAG. Die Figur des Vertrages zugunsten Dritter liefert auch interesssegerechte Lösungen für den Wechsel der Depotbank und die Erfüllungsansprüche gegen diese. Nicht zuletzt betont auch das KAGG in § 11 I den Vertragsschluß zwischen KAG und Depotbank, während es keine Anhaltspunkte für einen Vertrag zwischen Anteilinhabern und Depotbank enthält. Die Ansprüche der Anteilinhaber gegen die Depotbank beruhen daher auf einem zwischen der KAG und der Depotbank geschlossenen Vertrag zugunsten Dritter.

III. Die Stellung der KAG

Als Versprechensempfängerin eines Vertrages zugunsten der Anteilinhaber kann die KAG - wie schon dargelegt - von der Depotbank Erfüllung der Schutzaufgaben verlangen und den Vertrag kündigen. Die KAG nimmt dabei keine Rechte der Anteilinhaber, sondern ihre eigenen Rechte als Vertragspartnerin der Depotbank wahr⁸⁾. Sie ist infolgedessen kein Treuhänder an den Rechten der Anteilinhaber gegenüber der Depotbank⁹⁾. Da sie aber auf Rechte der Anteilinhaber einwirkt, hat sie - beispielsweise bei einem Wechsel der Depotbank - die Interessen der Anteilinhaber zu berücksichtigen (Treuverhältnis).

8) Enneccerus-Lehmann, § 35 IV 2; Fikentscher, § 37 VI 3; a.A. Rosenberg, §§ 39 II 2, 45 II 2 b.

9) A. Schultze, S. 5 Anm. 8.

§ 17 Die Treuhänderstellung einer nachfolgenden Depotbank

I. Kollektiv- und Individualpflichten

Als Begünstigten eines echten Vertrages zugunsten Dritter stehen den Anteilhabern Leistungs- und Schadensersatzansprüche gegen die Depotbank zu, nicht aber Gestaltungsrechte. Die Einteilung in Kollektiv- und Individualansprüche, die für die Rechte der Anteilhaber gegenüber der KAG galt¹⁾, läßt sich auch für diese Ansprüche gegenüber der Depotbank durchführen. Zu den Pflichten der Depotbank, die den Kollektivansprüchen der Anteilhaber entsprechen, zählen die oben²⁾ beschriebenen Schutzaufgaben. Kollektivpflichten sind ferner die vertraglichen Schadensersatzpflichten, die aus der Verletzung der Schutzpflichten entstehen. Auch gesetzliche Schadensersatzansprüche gehören zu den Kollektivansprüchen, sofern der Schaden am Sondervermögen entstanden ist. Individualansprüche der Anteilhaber gegen die Depotbank entstehen erst, wenn die KAG das Recht zur Verwaltung des Sondervermögens verliert. Es handelt sich dabei um den Anspruch auf Auszahlung der Abwicklungsquote (§ 13 II KAGG), sowie um Schadensersatzansprüche aus einer schuldhaften Verletzung der Abwicklungs- und Auszahlungspflicht. Weitere Individualansprüche stehen den Anteilhabern nicht zu, denn Ansprüche auf Gewinnauszahlung und Auszahlung des Anteils am Sondervermögen richten sich nur gegen die KAG.

1) Vgl. oben § 11.

2) § 10 II.

II. Die Geltendmachung der Ansprüche

Die Ansprüche der Anteilinhaber gegen die Depotbank werden von deren Nachfolgerin geltend gemacht (§ 11 VIII 1 KAGG). Diese Rechtsmacht einer nachfolgenden Depotbank kann sich nicht auf die Individualansprüche beziehen, da diese Ansprüche nur bei der Abwicklung des Sondervermögens entstehen. Eine nachfolgende Depotbank hat auch keine Gelegenheit, kollektive Erfüllungsansprüche der Anteilinhaber gegen die frühere Depotbank geltend zu machen. Da die frühere Depotbank nach dem Ausscheiden aus dem Kapitalanlageverhältnis eine Schutzfunktion nicht mehr wahrnimmt, kann sich die Befugnis der nachfolgenden Depotbank nur noch auf kollektive Schadensersatzansprüche beziehen³⁾. Weitere Befugnisse kommen ihr nicht zu.

Die Beschränkung der Rechtsmacht aus § 11 VIII 1 KAGG auf die kollektiven Schadensersatzansprüche zeigt, daß die Befugnis der Depotbank, Ansprüche der Anteilinhaber gegen ihre Vorgängerin geltend zu machen, nicht ausschließlich sein kann. Wie die Kollektivansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG⁴⁾ so sind auch ihre Kollektivansprüche gegen die Depotbank auf eine unteilbare Leistung gerichtet⁵⁾. Der einzelne Anteilinhaber kann daher auch hier nach § 432 BGB Erfüllung der Schutzaufgaben bzw. Schadensersatz zugunsten des Sondervermögens verlangen.

3) Eine Ausnahme bildet die Pflicht der Depotbank, auf Verlangen Rechenschaft über die Ausführung der Schutzaufgaben abzulegen (§§ 666, 675 BGB). Wird dieser Anspruch von der nachfolgenden Depotbank geltend gemacht, so entfällt die Beschränkung aus § 242 BGB, da die Gefahr einer Überbeanspruchung nicht besteht - vgl. oben § 10 V FuBn. 37.

4) Vgl. oben § 12 I 2 c) bb).

5) Ebner von Eschenbach, S. 156.

Die Rechtsmacht der Depotbank, Ansprüche gegen die KAG geltend zu machen, beruht auf gesetzlicher Ermächtigung. Gleiches muß auch für die Befugnis der Depotbank gelten, Ansprüche gegen ihre Rechtsvorgängerin durchzusetzen. Die Depotbank erwirbt somit eine Treuhänderstellung kraft Gesetzes mit Eintritt in das Kapitalanlageverhältnis; sie verliert die Treuhänderstellung mit ihrem Ausscheiden. Im Prozeß ist sie gesetzlicher Prozeßstandschafter⁶⁾, wobei sie mit ihrem eigenen Vermögen für die Kosten des Rechtsstreits haftet⁷⁾.

Viertes Kapitel

Treuhandverhältnisse im Hinblick auf das Sondervermögen

§ 18 Die Verwaltung des Sondervermögens durch die KAG

I. Die Miteigentums- und die Treuhandlösung

Der zentrale Vermögenskomplex des Kapitalanlageverhältnisses ist das Sondervermögen. Die treuhänderische Wahrnehmung der den Anteilinhabern gegenüber der KAG und der Depotbank zustehenden Rechte dient nur dazu, die wirtschaftlichen Interessen der Anteilinhaber am Sondervermögen zu wahren. Ihre wirtschaftlichen Interessen richten sich deswegen vor allem auf das Sondervermögen, weil sich die Gegenstände der von den Anteilinhabern erstrebten Kapitalanlage in

6) Vom Berge und Herrendorff, S. 87; Gericke, S. 1277.

7) Vgl. oben § 15.

diesem Vermögenskomplex befinden. Der Wert eines Anteils und die Höhe des Auszahlungsanspruches bemessen sich nach dem Wert des Sondervermögens (§§ 10 II, 18 II 2, 3 KAGG).

Die KAG ist verpflichtet, das Sondervermögen nach bestimmten Grundsätzen zu verwalten. Das KAGG muß daher der KAG die Rechtsmacht einräumen, über die Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen. Nach dem wirtschaftlichen Ziel des Investmentsparens sind zugleich die Anteilinhaber in einer Weise am Sondervermögen rechtlich zu beteiligen, die ihnen die wirtschaftliche Stellung von Eigentümern sichert. Es wurde schon darauf hingewiesen, daß das KAGG für die Verteilung der dinglichen Berechtigung am Sondervermögen zwischen KAG und Anteilinhabern zwei Lösungen zur Verfügung stellt: Nach § 6 I KAGG stehen die zum Sondervermögen gehörenden Gegenstände entweder im Eigentum der KAG oder im Miteigentum der Anteilinhaber. Dabei ist nicht nur der rechtstechnische Eigentumsbegriff gemeint. Die Begriffe Eigentum bzw. Miteigentum stehen als pars pro toto zugleich für Inhaberschaft bzw. Mitinhaberschaft an den zum Sondervermögen gehörenden Forderungen und sonstigen Rechten¹⁾. Die Befugnis der KAG, über die Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen und die aus diesen Gegenständen folgenden Rechte geltend zu machen, ergibt sich entweder aus ihrem "Eigentum" (Treuhandlösung) oder, sofern das Eigentum den Anteilinhabern zusteht (Miteigentumslösung), aus § 8 I 1 KAGG. Nach dieser Vorschrift kann die KAG in eigenem Namen über Gegenstände des Sondervermögens verfügen und Rechte geltend machen. Während § 8 I 1 KAGG für die Treuhandlösung nur deklaratorische Bedeutung haben kann²⁾, besagt er für die Miteigentumslösung, daß die KAG zur Ver-

1) Von Caemmerer, S. 46; Ebner von Eschenbach, S. 51; Siara-Tormann, § 6 Anm. I.

2) Baum, S. 143; Siara-Tormann, § 8 Anm. I.

fügung und Geltendmachung ermächtigt ist³⁾. Die Wahlmöglichkeit zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung bezieht sich auf das gesamte Sondervermögen⁴⁾. Dies ergibt sich vor allem aus der dritten Alternative der Surrogationsvorschrift (§ 6 II KAGG), die eine einheitliche Eigentumsregelung für das gesamte Sondervermögen voraussetzt⁵⁾.

II. Die Rechtszuständigkeit der KAG

Es scheint auf den ersten Blick, daß die Regelung über die Rechtszuständigkeit der KAG am Sondervermögen nur eine Wiederholung der Organisationsformen ist, die vor Ergehen des KAGG für die Verwaltung der Investmentfonds zur Verfügung standen. Ob das KAGG mit der Gestaltung der Eigentumsverhältnisse am Sondervermögen auf Formen der rechtsgeschäftlichen Treuhand, nämlich der Fiduzia und der Ermächtigungstreuhand, zurückgreift, kann jedoch erst gesagt werden, wenn der Inhalt der Befugnisse der KAG dargestellt worden ist. Es läßt sich aber schon feststellen, daß die gesetzlich geregelten Fälle der Verwaltung fremder Vermögen nicht Vorbild für die rechtlichen Befugnisse der KAG in Bezug auf das Sondervermögen waren. Das Gesamtgut und der Nachlaß haften für die Verbindlichkeiten, die der verwaltende Ehegatte bzw. der Testamentsvollstrecker in Ausübung seiner Verwaltungsbefugnis eingeht. Die KAG ist dagegen nicht in der Lage, das Sondervermögen gegenüber Dritten zu verhaften (§ 9 II KAGG). Sie ist nur befugt, über die Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen und

3) Baum, S. 143; Dürre-Full, § 8 Anm. 1; Gericke, S. 1276. Huber, S. 45 f, nimmt dagegen Vollmacht an. Daß die KAG bei der Miteigentumlösung nicht bevollmächtigt, sondern ermächtigt ist, ergibt sich auch aus § 8 I 2 KAGG, der die Schriftform der Stimmrechtsermächtigung des § 114 AktG a.F. ausschließt.

4) A.A. Dürre-Full, § 6 Anm. 1.

5) Ebner von Eschenbach, S. 52.

die Rechte aus diesen Gegenständen geltend zu machen.

1) Der gegenständliche Bereich der Rechtszuständigkeit

Die Rechtsmacht der KAG erstreckt sich nur auf die Gegenstände des Sondervermögens, nicht aber auf die Miteigentumsanteile der Anteilinhaber, die diesen bei der Miteigentumslösung an den Gegenständen des Sondervermögens zustehen⁶⁾. Zwar mußte vor Ergehen des KAGG die Investmentgesellschaft dem Erwerber eines Anteilscheins den Miteigentumsanteil rechtsgeschäftlich übertragen. Dies geschah, indem die KAG einen Bruchteil der Miteigentumsanteile, die den schon am Fonds beteiligten Anteilinhabern zustanden, auf den neuen Sparer übertrug⁷⁾. Es ist aber nicht mehr möglich, aus § 8 I KAGG eine entsprechende Befugnis der KAG herzuleiten. Dem Wortlaut dieser Vorschrift nach bezieht sich die Verfügungsbefugnis der KAG nur auf die Gegenstände des Sondervermögens, nicht aber auf Miteigentumsanteile an den Gegenständen. Diese Miteigentumsanteile können nach § 17 III 3 KAGG nur durch Abtretung der vertraglichen Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG rechtsgeschäftlich übertragen werden. Da diese Ansprüche aber nicht zum Sondervermögen zählen, kann die KAG auch nicht über sie - und damit auch nicht über die Miteigentumsanteile - verfügen. Außerdem wäre die KAG nicht in der Lage, die Übertragung der Miteigentumsanteile von den älteren Anteilinhabern auf die Erwerber von Anteilscheinen mit Rechtsgrund vorzunehmen, denn sie darf im Namen der Anteilinhaber keine Verbindlichkeiten eingehen (§ 9 II KAGG). Die KAG kann daher nicht über Bruchteile der Miteigentumsanteile an den Gegenständen des Sondervermögens, sondern nur über die Gegenstände selbst, also über die gesamten

6) A.A. Ebner von Eschenbach, S. 56; Schücker, S. 84 f, 95, 96.

7) Vgl. oben § 6 II, III.

Miteigentumsanteile aller Anteilhaber zugleich verfügen.

2) Die Legitimation der KAG bei Orderpapieren

Erwirbt die KAG Orderpapiere für das Sondervermögen, so entsteht die Frage, ob die KAG oder die Anteilhaber Indossatar sind und bei Erwerb von Namensaktien in das Aktienbuch eingetragen werden. Bei der Treuhandlösung bestehen keine Bedenken, die KAG als Vollrechtsinhaberin der Gegenstände des Sondervermögens durch Indossament und gegebenenfalls durch Eintragung im Aktienbuch als Inhaberin des Rechts zu legitimieren. Anders ist es bei der Miteigentumslösung. Ein Indossament an die Anteilhaber bzw. ihre Eintragung im Aktienbuch ist praktisch nicht möglich. Nur die KAG kann diese Stellung einnehmen, und zwar nicht als Vertreterin der Anteilhaber, denn sie handelt in eigenem Namen, sondern auf Grund ihrer eigenen Rechtszuständigkeit am Sondervermögen. Für ein Indossament an die Order der KAG spricht, daß die Aufnahme neu erworbener Orderpapiere in das Sondervermögen nach der zweiten Alternative der Surrogationsvorschrift des § 6 II KAGG davon abhängt, daß die KAG zunächst für ihre Person den Erwerbstatbestand erfüllt. Dies schließt ein Indossament an die Order der Anteilhaber aus. Die Eintragung der KAG im Aktienbuch ist gerechtfertigt, weil sie das Stimmrecht ohne besondere schriftliche Ermächtigung im eigenen Namen ausübt (§ 8 I 2 KAGG) und für noch nicht eingezahltes Kapital mit ihrem Eigenvermögen haftet (§ 9 IV KAGG). Die KAG kann daher sowohl bei der Treuhandlösung als auch bei der Miteigentumslösung Orderpapiere an ihre Order indossieren und sich als Aktionär im Aktienbuch eintragen lassen⁸⁾.

8) Vgl. von Caemmerer, S. 46. Zur Eintragung im Aktienbuch Ebner von Eschenbach, S. 73; Schäcker, S. 106 f. Dürre-Full, § 6 Anm. 1, erwägen daneben die Eintragung der Depotbank oder eines Treuhänders, wofür das KAGG aber keine Anhaltspunkte bietet.

3) Die Abwehr von Zwangsvollstreckungsakten

Zu der Rechtszuständigkeit der KAG am Sondervermögen zählt die Befugnis, Vollstreckungsmaßnahmen in diesen Vermögenskomplex abzuwehren, wenn das Sondervermögen für die der Vollstreckung zugrunde liegenden Forderungen nicht haftet. Zwar ist dieser Aufgabenbereich vor allem der Depotbank zugewiesen; für die Einzelzwangsvollstreckung ergibt sich dies aus § 11 VIII 2 KAGG, für den Konkurs der KAG aus dem Übergang der Verwaltungsbefugnis auf die Depotbank (§§ 12 III, 13 I KAGG). Auch § 8 I 1 KAGG besagt nichts über die Berechtigung der KAG, Drittwiderspruchsklage zu erheben oder Aussonderungsansprüche geltend zu machen. Sie ergibt sich jedoch für die Zwangsvollstreckung in die Wertpapiere des Sondervermögens schon daraus, daß der KAG als der Hinterlegerin der Wertpapiere ein Herausgabeanspruch gegen die Depotbank zusteht. Der Anspruch des Hinterlegers auf Rückgabe der in Verwahrung gegebenen Sachen ist im Fall des Konkurses des Verwahrers ein Aussonderungsanspruch⁹⁾ und berechtigt bei der Einzelzwangsvollstreckung gegen den Verwahrer zur Drittwiderspruchsklage¹⁰⁾. Wird allerdings in andere Gegenstände des Sondervermögens vollstreckt - z.B. in Kaufpreisansprüche aus Wertpapiergeschäften -, so läßt sich die Berechtigung der KAG, das Sondervermögen gegen diese Vollstreckungsmaßnahmen zu schützen, nur aus ihrer Rechtszuständigkeit an diesem Vermögenskomplex herleiten.

Die Berechtigung, Aussonderungsansprüche geltend zu machen, ergibt sich für den Fall der Treuhandlösung aus der Eigentümerstellung der KAG. Aber auch die auf Ermächtigung fußende Rechtszuständigkeit der KAG berechtigt sie, die Ausson-

9) Jaeger-Lent, § 43 KO Rdn. 29 a.

10) Rosenberg, § 185 III 2 a; Thomas-Putzo, § 771 Anm. 6 d; Stein-Jonas-Schönke-Pohle, § 771 Anm. II 1 c.

derung von Gegenständen aus dem Sondervermögen zu verlangen. Dies ergibt sich daraus, daß im Konkurs der KAG die Rechtszuständigkeit am Sondervermögen auf die Depotbank übergeht (§ 13 I KAGG), damit diese die Aussonderung des Sondervermögens aus der Konkursmasse der KAG durchsetzt. Die Rechtszuständigkeit am Sondervermögen enthält somit die Befugnis, die Aussonderung dieses Vermögenskomplexes zu verlangen. Gleiches muß für die Einzelzwangsvollstreckung gelten. Bei der Treuhandlösung ergibt sich das die Veräußerung hindernde Recht der KAG wiederum aus ihrem Eigentum. Bei der Miteigentumslösung kann allerdings nicht auf die Berechtigung der Depotbank, Drittwiderspruchsklage zu erheben, verwiesen werden, denn diese Berechtigung folgt nicht aus der übergegangenen Rechtsstellung der KAG, sondern aus der Spezialregelung des § 11 VIII 2 KAGG. Wenn aber die KAG berechtigt ist, Aussonderung zu verlangen, so kann ihr auch nicht das Recht verwehrt sein, Drittwiderspruchsklage zu erheben¹¹⁾.

Es ist allerdings zweifelhaft, ob die KAG auch dann ein die Veräußerung hinderndes Recht an den Gegenständen des Sondervermögens geltend machen kann, wenn sie selbst Schuldnerin ist. Der Vollstreckungsschuldner kann nicht Dritter im Sinne des § 771 ZPO sein. Von diesem Grundsatz bestehen jedoch Ausnahmen für die Fälle, in denen für die zu vollstreckende Geldforderung nur ein bestimmter Vermögenskomplex haftet oder ein solcher von der Haftung ausgenommen ist. Wird wegen einer Forderung, für die ein Son-

11) Die Klage auf Duldung der Zwangsvollstreckung in das Sondervermögen wegen der Vergütungs- und Aufwendersersatzansprüche, für die das Sondervermögen haftet, ist also neben der Depotbank zugleich gegen die verwaltende KAG zu richten - vgl. oben § 14 III, insbesondere Fußn. 14. Dies gilt allerdings nicht, wenn ein Gläubiger der verwaltenden KAG deren Ansprüche gepfändet hat und die Duldungsklage aus fremdem Recht erhebt, denn die KAG könnte auch nicht gegen sich selbst auf Duldung der Zwangsvollstreckung klagen.

dervermögen haftet, in das Privatvermögen desjenigen vollstreckt, der dieses Sondervermögen - z.B. als Testamentsvollstrecker, Nachlaßverwalter oder als Ehegatte bei der Gütergemeinschaft - verwaltet, so billigt die h.M. dem Verwalter die Drittwiderspruchsklage zu¹²⁾. Für das Kapitalanlageverhältnis ist aber gerade der umgekehrte Fall interessant, nämlich der, daß wegen einer Forderung, für welche die KAG mit ihrem Privatvermögen haftet, in das Sondervermögen vollstreckt wird. In diesem Fall kann sie die Drittwiderspruchsklage nicht erheben. Damit ist die KAG praktisch nur dann für die Drittwiderspruchsklage aktivlegitimiert, wenn Gläubiger der Depotbank oder einer früheren KAG in das Sondervermögen vollstrecken.

4) Die Übertragung der Rechtszuständigkeit

Es wurde schon erwähnt, daß die Rechtsmacht der KAG auflösend bedingt ist. Sie geht auf die Depotbank über, sobald die KAG nach § 12 KAGG die schuldrechtliche Berechtigung zur Verwaltung des Sondervermögens verliert (§ 13 I KAGG). Dieser gesetzliche Übergang des Eigentums bzw. der Verfügungsbefugnis auf die Depotbank gibt Anlaß zu der Frage, ob die KAG ihre Rechtszuständigkeit am Sondervermögen auch rechtsgeschäftlich auf eine andere KAG übertragen kann. Dies wäre zwar nach § 613 BGB unzulässig, womit aber noch nicht gesagt ist, daß eine Übereignung bzw. Abtretung der gesamten Gegenstände des Sondervermögens oder eine Unterermächtigung auch unwirksam wären.

Die Unwirksamkeit einer solchen Verfügung über die dingliche Berechtigung am gesamten Sondervermögen ergibt sich

12) Baumbach-Lauterbach, § 771 Anm. 3 A; Rosenberg, § 185 III 2 b; Stein-Jonas-Schönke-Pohle, § 771 Anm. II 2; Sydow-Busch, § 771 Anm. 1; RG JW 1907/522 Nr. 30; a.A. Wieczorek, § 771 Anm. A III b.

aber aus der Verknüpfung dieser Berechtigung mit der schuldrechtlichen Verwaltungsbefugnis. Überträgt die KAG ihr Eigentum bzw. ihre Verfügungsbefugnis, so kann dies nur als Kündigung des Kapitalanlagevertrages aufgefaßt werden, was zur Folge hat, daß die Verfügungsmacht über das Sondervermögen nicht auf den Erwerber, sondern nach § 13 I KAGG auf die Depotbank übergeht. Nur diese Bedeutung kann der Übertragung der dinglichen Rechtsstellung im Hinblick auf die schuldrechtlichen Beziehungen zwischen KAG und Anteilinhabern zukommen. In den bestehenden Kapitalanlagevertrag kann der Erwerber der dinglichen Rechtsstellung (etwa im Wege der Schuldübernahme) nicht eintreten, da dies zumindest die Genehmigung der Anteilinhaber voraussetzt. Der Kapitalanlagevertrag kann aber auch nicht unverändert bestehen bleiben: Der Übergang der Rechtsmacht am Sondervermögen auf die Depotbank dient dem Schutze der Anteilinhaber für die Fälle, in denen die KAG nicht mehr zu einer ordnungsgemäßen Verwaltung in der Lage ist. Dieser Übergang hängt jedoch vom Erlöschen der schuldrechtlichen Verwaltungsbefugnis ab (§§ 12 III, IV, 13 I KAGG). Eine dinglich berechnigte KAG muß daher gegenüber den Anteilinhabern auch schuldrechtlich zur Verwaltung des Sondervermögens berechnigt sein, da anderenfalls der Übergang des Sondervermögens auf die Depotbank nicht sichergestellt ist. Daraus folgt aber, daß eine KAG ihre dingliche Rechtsmacht am Sondervermögen nur durch Vermittlung der Depotbank auf eine andere KAG übertragen kann, indem sie den Kapitalanlagevertrag kündigt und anregt, daß die Depotbank die vorgeschlagene neue KAG mit der Verwaltung des Sondervermögens nach § 13 II KAGG betraut¹³⁾.

13) Auf diese Weise ist auch die Übertragung des Atlanticfonds von der "Europa und Übersee Kapitalanlagegesellschaft mbH" auf die "Union-Investment-Gesellschaft mbH" - beide Frankfurt/Main - vollzogen worden - Merkblatt der "Union-Investment-Gesellschaft mbH" vom 15. 10. 1964 zum Umtausch von Uscafonds-Anteilen in Atlanticfonds-Anteile.

III. Gesetzliche Schranken der Rechtszuständigkeit

Das KAGG zählt eine Reihe von Beschränkungen auf, denen die KAG bei der Verwaltung des Sondervermögens unterliegt. Auf diese Schranken der Verwaltungsbefugnis wurde schon hingewiesen, als die schuldrechtlichen Beziehungen zwischen KAG und Anteilinhabern dargestellt wurden¹⁴⁾. Hier ist nun zu untersuchen, ob die Schranken der Verwaltungsbefugnis über die obligatorische Bindung hinaus auch die Rechtszuständigkeit der KAG mit dinglicher Wirkung begrenzen.

Nach § 8 I 1 KAGG ist die KAG befugt, "nach Maßgabe dieses Gesetzes und der Vertragsbedingungen" über die Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen. Die Formulierung dieser Vorschrift spricht dafür, daß die ausgesprochene Beschränkung dinglichen Charakter hat. Eine solche umfassende Beschränkung der Rechtszuständigkeit der KAG ist jedoch mit den Interessen des Verkehrsschutzes nicht vereinbar, es sei denn, daß gutgläubiger Erwerb möglich ist¹⁵⁾. Läßt man gutgläubigen Erwerb zu, so wird allerdings die dinglich wirkende Beschränkung praktisch bedeutungslos. Die Vertragspartner der KAG werden in der Regel gutgläubig sein, da sie nicht wissen können, ob ein Wertpapiergeschäft noch von den Vertragsbedingungen und den Anlagerichtlinien des KAGG gedeckt wird. Dann ist es aber sinnvoller, § 8 I 1 KAGG und damit zugleich die Anlagerichtlinien der Vertragsbedingungen nicht als dinglich wirkende Verfügungsbeschränkung anzusehen¹⁶⁾. Dieses Ergebnis entspricht auch der Systematik des KAGG, das an anderer Stelle - z.B. in § 8 II und § 7 VI, VII - die dingliche Wirkung einzelner Beschränkungen ausdrücklich anordnet.

14) Vgl. oben § 10 I.

15) In diesem Sinne versteht von Caemmerer, S. 45, den § 8 I 1 KAGG.

16) Ebenso Ebner von Eschenbach, S. 60.

§ 5 KAGG verbietet Wertpapiergeschäfte zwischen Organen der KAG und der KAG in ihrer Eigenschaft als Verwalterin des Sondervermögens. Es ist allgemeine Ansicht, daß solche Geschäfte nichtig sind¹⁷⁾. Die Regeln des Gutglaubensschutzes haben im Verhältnis der KAG zu ihren Organen keinen Raum. Seiner Formulierung nach kann § 5 KAGG daher als gesetzliches Verbot i.S. des § 134 BGB angesehen werden¹⁸⁾.

Die Anlagerichtlinien des § 7 I - V KAGG haben nur schuldrechtliche Bedeutung, wie ein Umkehrschluß aus § 7 VII KAGG ergibt¹⁹⁾. Auch ein Verstoß gegen die Kursvorschrift des § 11 V KAGG kann nach allgemeiner Ansicht nur die Schadensersatzpflicht der KAG, nicht aber die Unwirksamkeit des Geschäftes zur Folge haben²⁰⁾. Dagegen ist bei Erwerb von Anteilscheinen eines anderen Sondervermögens neben dem obligatorischen auch das dingliche Geschäft unwirksam (§ 7 VI, VII KAGG)²¹⁾. Die Unwirksamkeit ergreift nicht nur

17) Baum, S. 156; Geßler, S. 18; Schäcker, S. 103.

18) Vom Berge und Herrendorff, S. 71 f.

19) Allerdings wird vertreten, daß bei einem Verstoß gegen diese Anlagerichtlinien das schuldrechtliche Geschäft nach § 134 BGB nichtig sei - Huber, S. 129; Geßler, S. 17. Die Formulierung "darf" bzw. "darf nicht" deutet jedoch in der Gesetzessprache in der Regel nicht auf Nichtigkeit hin - Palandt-Danckelmann, § 134 Anm. 2 a; Staudinger-Coing, § 134 Rdn. 9. Gegen die Nichtigkeit des obligatorischen Geschäfts Schäcker, S. 104.

20) Vom Berge und Herrendorff, S. 72; Huber, S. 133; Schäcker, S. 103; Siara-Tormann, § 11 Anm. V.

21) Dürre-Full, § 7 Anm. 7. Der Erwerb von eigenen Anteilscheinen ist dagegen zulässig, denn § 18 II 2 KAGG geht davon aus, daß sich eigene Anteilscheine im Sondervermögen befinden können - vom Berge und Herrendorff, S. 25 ff; Geßler, S. 26; Schäcker, S. 119 f; Schuler, S. 1051; Siara-Tormann, § 18 Anm. II. A.A. Gericke, S. 1277, der den Erwerb eigener Anteilscheine für das Sondervermögen unter Hinweis auf § 181 BGB für unzulässig hält. Er erkennt dabei jedoch, daß sich der Erwerb für das Sondervermögen nicht durch rechtsgeschäftliche Übertragung, sondern kraft Gesetzes durch dingliche Durrogation vollzieht.

das eigentliche Erwerbsgeschäft, sondern auch die Zahlung des Entgeltes für die erworbenen Anteilscheine. Dies ist zum Schutz des Sondervermögens erforderlich. Damit schränkt § 7 VI KAGG die der KAG in Bezug auf das Sondervermögen zustehende Rechtsmacht ein. Die Beschränkung der Rechtsmacht hat den Charakter eines gesetzlichen Verbotes i.S. des § 134 BGB²²⁾. Zwar soll das Verbot, Anteilscheine anderer Sondervermögen zu erwerben, das Interesse der Anteilhaber an einer wirtschaftlich gesunden Kapitalanlage schützen, so daß hinsichtlich der Zahlung des Entgeltes auch an ein relatives Veräußerungsverbot nach § 135 BGB zu denken wäre. Die Unwirksamkeit der Zahlung dient aber über die Privatinteressen der Anteilhaber hinaus auch gesamtwirtschaftlichen Interessen, denn sie bietet eine verstärkte Sicherheit dafür, daß eine unerwünschte Verflechtung der Investmentfonds vermieden wird. Dies spricht für ein gesetzliches Verbot i.S. des § 134 BGB. Die Annahme eines gesetzlichen Verbotes ist zudem ungefährlich für die Sicherheit des Rechtsverkehrs, da einer KAG kaum von privater Seite Anteilscheine eines fremden Sondervermögens zum Erwerb angeboten werden dürften.

Das Belastungsverbot des § 8 II KAGG ist gleichfalls eine Einschränkung der Rechtsmacht der KAG. Die Rechtsfolge eines Verstoßes gegen diese Vorschrift ist die relative Unwirksamkeit der Verfügung. § 8 II KAGG kann daher nicht ein gesetzliches Verbot i.S. des § 134 BGB darstellen. Im Falle der Miteigentumslösung kommt nur ein relatives Veräußerungsverbot nach § 135 BGB in Frage. Für die Treuhandlösung nimmt die h.M. gleichfalls ein relatives Veräußerungsverbot an²³⁾. Es wird aber auch erwogen, in § 8 II KAGG eine der Verfügungsbefugnis innewohnende Schranke zu

22) Vom Berge und Herrendorff, S. 48; Baum, S. 156; Dürre-Full a.a.O.

23) Dürre-Full, § 8 Anm. 2; Ebner von Eschenbach, S. 61 f; Huber, S. 134; Schücker, S. 101.

sehen²⁴⁾. Da die Überschreitung der Verfügungsbefugnis grundsätzlich zu absoluter Unwirksamkeit führt, müßte in diesem Fall in § 8 II KAGG eine Ausnahmeregelung zu diesem Grundsatz erblickt werden. Die Entscheidung der Streitfrage ist ohne praktische Bedeutung, denn auch bei der Überschreitung der Verfügungsbefugnis durch die KAG sind die Vorschriften des Gutgläubensschutzes über § 366 HGB anzuwenden. Es scheint der zweiseitigen Eigentumsregelung des KAGG jedoch am ehesten zu entsprechen, § 8 II KAGG für die Treuhandlösung als relatives Veräußerungsverbot, für die Miteigentumslösung als eine Beschränkung der Verfügungsbefugnis anzusehen.

Eine Beschränkung der Rechtszuständigkeit der KAG am Sondervermögen ergibt sich auch aus dem Aufrechnungsverbot des § 8 III KAGG. Dies gilt allerdings nur für die Treuhandlösung, da bei der Miteigentumslösung eine Aufrechnung von Forderungen des Sondervermögens mit Forderungen gegen die KAG ohnehin nicht möglich ist²⁵⁾. Das Aufrechnungsverbot stellt weder ein relatives Veräußerungsverbot i.S. des § 135 BGB²⁶⁾, noch eine Beschränkung der Verfügungsbefugnis dar, sondern schließt nur für die Treuhandlösung die Gegenseitigkeit der Forderungen aus, die ja auch bei der Miteigentumslösung nicht besteht.

IV. Rechtstechnische Schranken der Rechtszuständigkeit

Außer den im KAGG ausdrücklich genannten Schranken der Verwaltungsbefugnis könnte die KAG weitere Beschränkungen unterliegen, welche sich aus der rechtlichen Konstruktion ihrer Rechtszuständigkeit oder aus den Besitzverhältnissen am Sondervermögen ergeben könnten.

24) Baum, S. 155; von Caemmerer, S. 45 f.

25) Siara-Tormann, § 8 Anm. III; Baum, S. 146.

26) A.A. Baum, S. 155 f.

1) Beschränkungen der Verfügungsformen

Nach einer in der Literatur zum KAGG vertretenen Ansicht kann die KAG über die Wertpapiere des Sondervermögens nicht nach § 930 BGB, sondern nur nach §§ 929 S. 1 und 931 BGB verfügen²⁷⁾. Dies soll sich daraus ergeben, daß die Anteilinhaber mittelbare Besitzer der Wertpapiere des Sondervermögens sind²⁸⁾: Bei einer Veräußerung nach § 930 BGB müßten die Anteilinhaber nämlich den jeweiligen Erwerber als "Oberbesitzer" anerkennen. Das wäre jedoch praktisch nicht möglich, denn die KAG könne in dem rein tatsächlichen Bereich des Besitzes nicht für die Anteilinhaber handeln²⁹⁾.

Mittelbarer Besitz der Anteilinhaber würde einer Veräußerung nach § 930 BGB nur dann entgegenstehen, wenn es sich um mittelbaren Besitz erster Stufe handelte, die Depotbank also den Besitz an den Wertpapieren des Sondervermögens unmittelbar den Anteilinhabern vermittelte. Wären diese dagegen nur mittelbarer Besitzer zweiter Stufe nach der KAG³⁰⁾, so könnte die KAG mit einem Erwerber von Wertpapieren des Sondervermögens ein Besitzmittelungsverhältnis vereinbaren. Die Anteilinhaber verlören gleichzeitig ihren mittelbaren Besitz³¹⁾. Es mag schon zweifelhaft sein, ob die Anteilinhaber nach dem KAGG noch mittelbare Besitzer

27) Schäcker, S. 107.

28) Schäcker, S. 89 f, 96, 107.

29) Schäcker, S. 108.

30) So die ältere Literatur für die Rechtslage vor Ergehen des KAGG - vgl. oben § 6 II.

31) Nebenbesitz - vgl. Westermann, § 19 II 4; Staudinger-Seufert, § 868 Rdn. 27 - würde nicht entstehen, denn die KAG will erkennbar nicht mehr für die Anteilinhaber, sondern nur noch für den Erwerber der Wertpapiere besitzen..

zweiter Stufe sein können³²⁾. Jedenfalls haben sie keinen erststufigen mittelbaren Besitz. Nicht ihnen, sondern nur der KAG steht ein Herausgabeanspruch gegen die Depotbank hinsichtlich der Wertpapiere des Sondervermögens zu, denn nur die KAG schließt mit der Depotbank einen Verwahrungsvertrag. Den Anteilhabern gegenüber ist die Depotbank nur zur Wahrnehmung der Schutzpflichten, nicht aber zur Erfüllung banktechnischer Obliegenheiten - worunter auch das Depotgeschäft fällt - verpflichtet³³⁾. Daher steht der erststufig mittelbare Besitz an den Wertpapieren des Sondervermögens nur der KAG zu³⁴⁾, die damit auch nach § 930 BGB über diese Wertpapiere verfügen kann.

2) Wertpapiergeschäfte zwischen der KAG und dem Sondervermögen

Auf das Rechtsverhältnis zwischen Anteilhabern und KAG sind die Vorschriften des HGB über das Kommissionsgeschäft subsidiär anwendbar³⁵⁾. Die KAG könnte daher nach §§ 400 ff HGB zum Selbsteintritt und damit zu Geschäften zwischen

32) Nach dem KAGG sind die Anteilhaber keine mittelbaren Besitzer zweiter Stufe, denn ihnen steht kein Herausgabeanspruch gegen die KAG als Unterbesitzer zu - vgl. Ebner von Eschenbach, S. 57. Ein wirksamer Herausgabeanspruch ist aber Voraussetzung für das Bestehen eines Besitzmittlungsverhältnisses - Westermann, § 18, 6. Nach dem Kapitalanlagevertrag können die Anteilhaber von der KAG nicht die Herausgabe der Wertpapiere des Sondervermögens an sich oder einen bestimmten Dritten verlangen. Die KAG ist den Anteilhabern nur verpflichtet, das Sondervermögen nach bestimmten Grundsätzen in ihrem Interesse zu verwalten und sich des unmittelbaren Besitzes an den Wertpapieren zu enthalten. Auf die konkreten unmittelbaren Besitzverhältnisse haben die Anteilhaber keinen Einfluss, denn die Auswahl und der Wechsel der Depotbank liegt im Ermessen der KAG.

33) Vgl. oben § 10 V.

34) So die h.M. - vgl. oben § 14 II FuBn. 9.

35) Vgl. oben § 9 I FuBn. 6.

ihrem Eigenvermögen und dem Sondervermögen berechtigt sein. In der Literatur ist die Zulässigkeit solcher Geschäfte umstritten³⁶⁾. Der ablehnenden Ansicht ist zuzustimmen, denn das KAGG gibt in § 5 zu erkennen, daß Wertpapiergeschäfte für das Sondervermögen, welche die Gefahr einer Interessenkollision in sich bergen, unerwünscht sind. Auch müßte das KAGG, wäre der Gesetzgeber vom Selbsteintrittsrecht ausgegangen, eine Regelung für die Ausführungsanzeige des Kommissionärs enthalten, da die Ausführung eines Geschäftes nicht den Anteilinhabern als den Kommittenten, sondern nur der Depotbank angezeigt werden könnte. Der Kapitalanlagevertrag berechtigt die KAG somit nicht zum Selbsteintritt³⁷⁾. Damit ist aber noch nichts über die dingliche Wirksamkeit von Geschäften zwischen Eigen- und Sondervermögen ausgesagt.

Soweit man diese Geschäfte für unzulässig hält, wird die Ansicht vertreten, daß sie als Insichgeschäfte auch unwirksam seien³⁸⁾. Diese Begründung ist jedoch zu allgemein. Es ist vielmehr erforderlich, zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung sowie dem Erwerb für das Sondervermögen und das Eigenvermögen zu unterscheiden. Es muß ferner vorausgeschickt werden, daß sich die Untersuchung nicht auf Geldentnahmen aus bzw. Einzahlungen auf Konten des Sondervermögens erstrecken wird. Bei Geldzahlungen in das Sondervermögen und aus dem Sondervermögen handelt es sich nicht um Geschäfte, die unmittelbar zwischen dem Eigenvermögen der KAG und dem Sondervermögen stattfinden, denn diese

36) Bejahend vom Berge und Herrendorff, S. 72. Ablehnend Geßler, S. 18; Kawan, S. 100.

37) Anders das schweizerische Bundesgesetz über die Anlagefonds - vgl. oben § 7 II Fußn. 23. Artikel 14 III des Gesetzes lautet: "Die Fondsleitung darf weder vom Anlagefonds Anlagen auf eigene Rechnung übernehmen, noch ihm Anlagen aus eigenen Beständen abtreten, ausgenommen Wertpapiere zum geltenden Börsenpreis."

38) Geßler, Kawan a.a.O.

Geschäfte gehen immer über das Vermögen der kontoführenden Depotbank. Zahlungen zwischen Eigen- und Sondervermögen sind daher zulässig und wirksam, wovon auch § 11 VII 1 KAGG ausgeht.

a) Erwerb zu Lasten des Sondervermögens

Wertpapiere gelangen kraft dinglicher Surrogation in das Sondervermögen, und zwar in der Regel nach der zweiten Alternative des § 6 II KAGG, nämlich indem die KAG sie durch ein Rechtsgeschäft erwirbt, das sich auf das Sondervermögen bezieht. Eine objektive Beziehung ist ausreichend, um die dingliche Surrogation auszulösen³⁹⁾. Die KAG ist nicht in der Lage, Wertpapiere aus dem Sondervermögen herauszulösen, indem sie ihren ursprünglichen Willen, für das Sondervermögen zu erwerben, nachträglich ändert.

aa) Sollen im Falle der Treuhandlösung Wertpapiere des Sondervermögens in das Eigenvermögen der KAG übertragen werden, so kann dafür nicht eine rechtsgeschäftliche Über-eignung gefordert werden, denn die KAG ist schon Eigentümerin. Sie will sich nur von den dinglichen und schuldrechtlichen Schranken, die sie als Eigentümerin der Wertpapiere treffen, befreien und zugleich die Gewähr haben, daß die Vermögensstücke nunmehr auch haftungsmäßig zu ihrem Eigenvermögen zählen. Die Anteilinhaber müßten daher ihre teils dinglich, teils obligatorisch geschützte Rechtsposition an den entnommenen Wertpapieren aufgeben. Praktisch wäre dies nur durchführbar, wenn - gegebenenfalls unter Hinweis auf eine allgemeine Üblichkeit von Umbuchungen aus dem Sonder- in das Eigenvermögen - dem Kapitalanlagevertrag ein genereller Verzicht der Anteilinhaber auf ihre gesicherte Rechtsstellung an den jeweils umgebuchten Wert-

39) Vgl. oben S. 47 f.

papieren zu entnehmen wäre. Eine solche Auslegung des Kapitalanlagevertrages ist jedoch nicht möglich, denn - wie schon festgestellt - ist die KAG nicht zum Selbsteintritt in die Wertpapiergeschäfte für das Sondervermögen befugt. Dies ergibt sich auch aus § 11 VII 1 KAGG. Nach dieser Vorschrift ist die KAG gegenüber den Anteilinhabern nur berechtigt, die ihr als Vergütung und Aufwendungsersatz zustehenden Geldbeträge aus dem Sondervermögen zu entnehmen. Bei der Treuhandlösung kann die KAG somit keine Wertpapiere des Sondervermögens in ihr Eigenvermögen überleiten.

bb) Entnimmt die KAG im Falle der Miteigentumslösung dem Sondervermögen Wertpapiere, so kann sie diese nur mittels rechtsgeschäftlicher Eigentumsübertragung ihrem Eigenvermögen zuführen. Da die KAG im eigenen Namen über die Gegenstände des Sondervermögens verfügen kann, wäre daran zu denken, daß sie die Wertpapiere an sich selbst übereignet. Die Ermächtigung, über die Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen, kann jedoch nicht den vertraglich unzulässigen Selbsteintritt decken. Zwar ist festgestellt worden, daß die in § 8 I 1 KAGG ausgesprochene Beschränkung der Verfügungsbefugnis im Hinblick auf die Interessen des Verkehrsschutzes nur schuldrechtliche Bedeutung haben kann. Der Gesichtspunkt des Verkehrsschutzes entfällt jedoch, wenn - wie hier - nur die KAG an einem Wertpapiergeschäft beteiligt ist. Für diesen Fall bestehen keine Bedenken, die Verfügungsbefugnis der KAG dem Wortlaut des § 8 I 1 KAGG entsprechend mit dinglicher Wirkung einzuschränken. Die KAG ist damit nicht in der Lage, Wertpapiere des Sondervermögens in ihr Eigenvermögen zu übertragen⁴⁰⁾.

40) Ginge man dagegen davon aus, daß die Verfügungsbefugnis der KAG den Fall der Übereignung an sie selbst deckt, so käme man zu dem gleichen Ergebnis über eine analoge Anwendung des § 181 BGB auf die Verfügungsbefugnis der KAG - vgl. Staudinger-Coing, § 181 Rdn. 25.

b) Veräußerung von Wertpapieren an das Sondervermögen

Der Erwerb zugunsten des Sondervermögens geschieht nur durch dingliche Surrogation nach § 6 II KAGG. Durch rechtsgeschäftliche Übertragung können keine Gegenstände in das Sondervermögen aufgenommen werden, denn die KAG ist weder Vertreter des Sondervermögens noch der Anteilinhaber, sondern nur berechtigt, über die Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen. Will die KAG Wertpapiere ihres Eigenvermögens in das Sondervermögen übergehen lassen, so muß sie die dingliche Surrogation auslösen. Dabei dürfte nur die zweite Alternative des § 6 II KAGG - Erwerb durch ein Rechtsgeschäft, das sich auf das Sondervermögen bezieht - in Frage kommen. Als die KAG die Wertpapiere, die nun in das Sondervermögen übernommen werden sollen, für ihr Eigenvermögen erwerb, bestand keine Beziehung dieses Erwerbsgeschäftes auf das Sondervermögen. Es ist daher zu fragen, ob sich eine solche Beziehung nachträglich herstellen läßt⁴¹⁾.

Dies dürfte nicht möglich sein, wenn die KAG Wertpapiere aus ihrem Eigenvermögen an das Sondervermögen "verkauft". Es würde sich um zwei voneinander unabhängige Geschäfte handeln, was sich daraus ergibt, daß für den "Verkauf an das Sondervermögen" in der Regel ein anderer Börsenkurs als für den ursprünglichen Erwerb maßgeblich wäre. Hat die KAG dagegen Schadensersatz in Form von Wertpapieren an das Sondervermögen zu leisten, so erlangt das Erwerbsgeschäft nachträglich eine objektive Beziehung auf das Sondervermögen, indem die Wertpapiere zum Gegenstand der Schadensersatzleistung werden. Im Gegensatz zur entgeltlichen Über-

41) Reuter, S. 119 Fußn. 5, hält die Veräußerung von Wertpapieren aus dem Eigenvermögen der KAG an das Sondervermögen für zulässig.

tragung von Wertpapieren in das Sondervermögen erscheint hier eine nachträglich Zweckänderung des Erwerbsgeschäfts möglich, denn die Schadensersatzleistung wird nicht durch eine besondere Kursbildung zu einem selbständigen Geschäft erhoben. In dem Erwerb für das Eigenvermögen ist vielmehr schon die Möglichkeit enthalten, daß die Wertpapiere im Wege des Schadensersatzes an das Sondervermögen zu leisten sind, denn das Eigenvermögen haftet für die Verbindlichkeiten der KAG, die diese an das Sondervermögen zu erfüllen hat.

Die KAG ist daher nicht in der Lage, Wertpapiere aus ihrem Eigenvermögen entgeltlich an das Sondervermögen zu veräußern; dagegen kann sie Schadensersatz in Form von Wertpapieren an das Sondervermögen leisten.

3) Wertpapiergeschäfte zwischen zwei Sondervermögen

Für Wertpapiergeschäfte, welche die KAG zwischen zwei von ihr verwalteten Sondervermögen vornehmen will, gelten die gleichen Überlegungen. Da die zweite Alternative der Surrogationsregelung voraussetzt, daß die KAG die in das Sondervermögen aufzunehmenden Gegenstände erwirbt, ist eine unmittelbare Vermögensverschiebung zwischen den beiden Sondervermögen ausgeschlossen. Eine Übertragung von Wertpapieren aus dem einen in das andere Sondervermögen wäre nur möglich, wenn die KAG die Wertpapiere dem einen Sondervermögen zugunsten ihres eigenen Vermögens entnehmen könnte. Damit würde gleichzeitig die dingliche Surrogation zugunsten des anderen Sondervermögens ausgelöst. Wie gezeigt wurde, ist eine Entnahme von Wertpapieren jedoch nicht möglich. Die KAG kann daher Wertpapiere mehrerer Sondervermögen nicht austauschen.

V. Zusammenfassung

Die Regelung des KAGG über die Rechtszuständigkeit der KAG am Sondervermögen scheint auf Formen der rechtsgeschäftlichen Treuhand, nämlich auf die Fiduzia und die Ermächtigungstreuhand zu verweisen. Die Untersuchung dieser Rechtszuständigkeit hat jedoch ergeben, daß ihr Inhalt nicht von der Wahl der Eigentumsverhältnisse am Sondervermögen abhängt. Der KAG stehen bei Miteigentums- und Treuhandlösung die gleichen Befugnisse zu. Sie kann über die Gegenstände des Sondervermögens im eigenen Namen verfügen und alle Rechte aus ihnen ausüben. Bei Erwerb von Orderpapieren ist sie Indossatar und wird gegebenenfalls in das Aktienbuch eingetragen. Ferner ist sie berechtigt, Vollstreckungszugriffe in das Sondervermögen abzuwehren, dies allerdings nicht in den Fällen, in denen sie mit ihrem Eigenvermögen für den vollstreckten Geldanspruch haftet. Ihre Rechtsmacht ist nicht übertragbar. Auch die dinglich wirkenden Schranken dieser Rechtsmacht treffen in gleicher Weise für die Miteigentums- wie für die Treuhandlösung zu. Dies gilt sowohl für die im Gesetz genannten Beschränkungen der §§ 5, 7 VI, 8 II und III KAGG, als auch für die rechtstechnischen Schranken der Rechtszuständigkeit, durch welche Wertpapiergeschäfte zwischen zwei Sondervermögen oder dem Sondervermögen und dem Eigenvermögen der KAG ausgeschlossen werden.

§ 19 Die Verwaltung des Sondervermögens durch die Depotbank

Die Schutzfunktion der Depotbank erstreckt sich auf die Interessen der Anteilinhaber gegenüber der KAG und einer früheren Depotbank sowie auf die Interessen am Sondervermögen¹⁾. Wie gezeigt wurde, räumt das KAGG in §§ 11 VIII 1, 12 IV und § 13 II der Depotbank die erforderlichen rechtlichen Befugnisse ein, um die Interessen der Anteilinhaber gegenüber der KAG und der Vorgängerin der Depotbank zu wahren. Soweit sich die Schutzfunktion der Depotbank auf das Sondervermögen bezieht, muß ihr das KAGG gleichfalls die erforderliche Rechtszuständigkeit am Sondervermögen zuerkennen. Dies geschieht auf zweierlei Weise, nämlich indem das KAGG der Depotbank teils eine originäre Rechtszuständigkeit am Sondervermögen zuweist, teils die Rechtsmacht der KAG auf die Depotbank übergehen läßt.

1) Die originäre Rechtsmacht der Depotbank

Nach § 11 VIII 1 KAGG macht die Depotbank Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG und eine frühere Depotbank im eigenen Namen geltend. Diese Rechtsmacht bezieht sich auf Gegenstände des Sondervermögens, soweit es sich um Schadensersatzansprüche gegen die Depotbank aus Eigentumsverletzung oder Betrug handelt²⁾. Zu der originären Rechtszuständigkeit der Depotbank zählt auch die ihr in § 11 VIII 2 KAGG verliehene Befugnis, das Sondervermögen gegen Maßnahmen der Einzelzwangsvollstreckung zu verteidigen. Frag-

1) Vgl. oben § 10 II.

2) Vgl. oben § 9 II (3) c). Schadensersatzansprüche gegen die Depotbank in ihrer Eigenschaft als Effektenkommissionär stehen nur der KAG zu - vgl. oben § 9 II (4) -, können von § 11 VIII 1 KAGG also nicht erfaßt werden.

lich ist, ob die Depotbank - wie vertreten wird³⁾ - durch § 11 VI KAGG ermächtigt ist, Forderungen aus Wertpapiergeschäften für das Sondervermögen einzuziehen. Der Wortlaut dieser Vorschrift deutet nicht auf eine solche Befugnis der Depotbank hin. Für den Schutz des Sondervermögens reicht es aus, wenn die Depotbank - wie oben⁴⁾ beschrieben - bei Wertpapiergeschäften Leistungen zu Lasten des Sondervermögens verweigern kann, bis der Gegenwert angeboten wird. Die originäre Rechtszuständigkeit der Depotbank am Sondervermögen beschränkt sich daher auf die ihr in § 11 VIII 1, 2 KAGG zuerkannten Befugnisse.

2) Die abgeleitete Rechtsmacht der Depotbank

a) Inhalt

Umfassender als die originäre ist die von der KAG abgeleitete Rechtszuständigkeit der Depotbank am Sondervermögen. Die Verfügungsbefugnis bzw. das "Eigentum" der KAG an den Gegenständen des Sondervermögens gehen auf die Depotbank über, sobald die KAG die schuldrechtliche Berechtigung zur Verwaltung des Sondervermögens verliert (§ 13 I KAGG). Die Depotbank kann in diesem Fall im eigenen Namen über die Gegenstände des Sondervermögens verfügen und alle Rechte aus ihnen ausüben. Zu diesen Befugnissen zählt es auch, im Konkurs der KAG die Aussonderung des Sondervermögens zu verlangen, denn der Übergang des Sondervermögens auf die Depotbank im Konkurs der KAG findet u.a. gerade zu diesem Zwecke statt (arg. §§ 12 III, 13 I KAGG). Für die Rechtszuständigkeit der Depotbank am Sondervermögen müssen die dinglich wirkenden Beschränkungen, denen die KAG bei der Verwaltung des Sondervermögens unterlag, entsprechend gel-

3) Geßler, S. 21.

4) § 12 I 1.

ten. Es handelt sich um die in §§ 5, 8 II, 8 III KAGG genannten Schranken der Verwaltungsbefugnis. § 7 VI KAGG dürfte für die Depotbank wohl kaum praktische Bedeutung erlangen. Im Gegensatz zur KAG ist die Depotbank in der Lage, Vermögenswerte aus dem Sondervermögen in ihr Eigenvermögen zu überführen, denn nur so kann sie sich wegen ihrer Vergütungs- und Ersatzansprüche nach Ausscheiden der KAG befriedigen. Es muß angenommen werden, daß ihr diese Entnahmen im Verhältnis zu den Anteilhabern gestattet wird. Die entgeltliche Veräußerung von Wertpapieren ihres Eigenvermögens an das Sondervermögen wie auch Wertpapiergeschäfte zwischen zwei Sondervermögen dürften ihr dagegen aus den Gründen, die schon für die KAG galten, nicht möglich sein.

b) Übertragung oder Abwicklung des Sondervermögens

Nach § 13 II KAGG hat die Depotbank das Sondervermögen abzuwickeln oder die Verwaltung einer neuen KAG zu übertragen. Hierin liegt eine Beschränkung der Rechtsmacht der Depotbank. Diese Beschränkung kann allerdings im Hinblick auf die Interessen des Verkehrsschutzes nur schuldrechtliche Bedeutung haben, denn die Vertragspartner der Depotbank werden in der Regel nicht wissen, ob das Sondervermögen abgewickelt wird oder auf eine neue KAG übertragen werden soll. Die im Vereins- und Gesellschaftsrecht diskutierte Frage nach der Wirksamkeit liquidationswidriger Geschäfte⁵⁾ kann daher für die KAG keine Bedeutung erlangen.

Mit dem Begriff "Abwicklung" verweist § 13 II KAGG auf die vereins- und gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen, welche die Aufgaben der Liquidatoren oder Abwickler festlegen

5) Staudinger-Coing, § 49 Rdn. 11 f; Barz in Großkomm. AktG, § 210 Anm. 6; Schlegelberger-Gewler, § 149 Rdn. 22; Schmidt in Hachenburg, GmbHG, § 70 Anm. 15; Scholz, § 70 GmbHG Rdn. 9.

(§§ 49 BGB, 149 HGB, 268 AktG 1965, 70 GmbHG). Die Frage, ob entweder Vereinsrecht⁶⁾ oder GmbH- und Aktienrecht⁷⁾ entsprechend auf die Abwicklung des Sondervermögens anzuwenden sind, stellt sich nicht. Das Gebot, das Sondervermögen abzuwickeln, besagt nur, daß die Depotbank die laufenden Geschäfte zu beenden, Forderungen einzuziehen und das Sondervermögen in Geld umzusetzen hat. Mehr kann nicht gemeint sein, denn wegen der beschränkten Haftung des Sondervermögens bestehen keine Probleme des Gläubigerschutzes, die eine umfassendere Anwendung vereins- oder gesellschaftsrechtlicher Liquidationsregelungen erforderlich machen könnten. Bei der Verteilung des Sondervermögens wäre die Aufteilung der Wertpapiere in natura theoretisch möglich⁸⁾; eine Teilung in natura dürfte aber wegen der Schwierigkeiten, alle Anteilinhaber gleich zu behandeln, kaum praktische Bedeutung erlangen.

Wird das Sondervermögen nicht abgewickelt, sondern eine neue KAG mit der Verwaltung betraut, so muß die Depotbank ihre Rechtsmacht rechtsgeschäftlich auf diese KAG übertragen. Bei der Treuhandlösung geschieht dieses, indem die Depotbank die zum Sondervermögen gehörenden Sachen an die neue KAG übereignet bzw. die zum Sondervermögen gehörenden Rechte an sie abtritt. Im Falle der Miteigentumslösung muß die KAG von der Depotbank die Verfügungsbefugnis über die Gegenstände des Sondervermögens erwerben. Man kann sich fragen, ob dieser Erwerb der Verfügungsbefugnis durch Ermächtigung geschieht. Die für die rechtsgeschäftliche Ermächtigung charakteristische konkurrierende Verfügungsbefugnis von Ermächtigendem und Ermäßigtem dürfte vom Gesetzgeber des KAGG nicht gewollt sein. Wird einer neuen KAG die Verwaltung des Sondervermögens übertragen, so sollen

6) Ebner von Eschenbach, S. 137.

7) Siara-Tormann, § 13 Anm. II.

8) Ebner von Eschenbach, S. 138; Podewils, S. 86; a.A. Siara-Tormann, § 13 Anm. II.

vielmehr die Rechtszuständigkeiten am Sondervermögen der Rechtslage entsprechen, die vor Ausscheiden der alten KAG bestand. Überträgt die Depotbank der neuen KAG die Verwaltung, so muß zugleich ihre von der früheren KAG erworbene Verfügungsbefugnis wegfallen. Dann dürfte es aber näher liegen, von einer Übertragung der Verfügungsbefugnis zu sprechen, denn damit wird ausgedrückt, daß die Depotbank ihre Verfügungsbefugnis zugunsten der neuen KAG aufgibt. Eine solche "Abtretung" der Verfügungsbefugnis ist zwar bislang ohne Vorbild im Zivilrecht. Dies gilt aber auch für eine Ermächtigung, die zum Fortfall der Verfügungsbefugnis des Ermächtigenden führt. Dem KAGG, das in § 13 I schon einen Übergang der Verfügungsbefugnis auf die Depotbank kennt, scheint es eher zu entsprechen, eine Übertragung der Verfügungsbefugnis an Stelle einer Ermächtigung (Untermächtigung) anzunehmen.

c) Prozeßrechtliches

Die abgeleitete Rechtszuständigkeit der Depotbank ist wie die Rechtsmacht der KAG ihrem Inhalt nach von der Wahl der Eigentumsregelung für das Sondervermögen unabhängig. Unterschiede zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung könnten sich aber für die prozeßrechtliche Stellung von KAG und Depotbank ergeben, wenn die Rechtszuständigkeit der KAG bei ihrem Ausscheiden aus dem Kapitalanlageverhältnis auf die Depotbank übergeht. Erblickt man in der Treuhandlösung einen Fall der fiduziarischen Treuhand, so bleibt die KAG nach § 265 ZPO weiter prozeßführungsbefugt, wenn sie während eines Rechtsstreits aus dem Kapitalanlageverhältnis ausscheidet⁹⁾. Bei der Miteigentumlösung würde die KAG ihre Prozeßführungsbefugnis mit dem Verfügungsrecht über das Sondervermögen an die Depotbank verlieren.

9) Vgl. oben § 4 IV.

Der Prozeß würde von der Depotbank fortgesetzt¹⁰⁾. Der Fortbestand der Prozeßführungsbefugnis im Falle der Treuhandlösung erscheint sinnwidrig und dem Zweck des Rechtsübergangs auf die Depotbank nicht zu entsprechen. Der Übergang des "Eigentums" bzw. der Verfügungsbefugnis am Sondervermögen tritt - abgesehen von der Kündigung des Kapitalanlagevertrages durch die KAG - in Fällen ein, in denen die KAG keine Gewähr mehr für eine ordnungsgemäße Verwaltung des Sondervermögens bietet. Zur Verwaltung des Sondervermögens zählt auch die gerichtliche Geltendmachung von Rechten dieses Vermögenskomplexes. Das Interesse der Anteilinhaber an einer ordnungsgemäßen Verwaltung läßt es somit sinnvoll erscheinen, daß auch im Falle der Treuhandlösung mit dem Übergang des "Eigentums" an den Gegenständen des Sondervermögens auf die Depotbank die Prozeßführungsbefugnis der KAG erlischt. Wieweit sich dieses allein praktische Ergebnis durch dogmatische Argumente stützen läßt, wird sich jedoch erst zeigen, wenn die Treuhänderstellung von KAG und Depotbank rechtlich gewürdigt worden ist.

§ 20 Die Berechtigung der Anteilinhaber am Sondervermögen

Die Anteilinhaber können nach § 6 I KAGG als "Miteigentümer" am Sondervermögen rechtlich beteiligt sein. Stehen die Gegenstände des Sondervermögens dagegen im "Eigentum" der KAG, so beschränkt sich die Rechtsstellung des Anteilinhabers auf einen obligatorischen Anspruch gegen die KAG, der sich darauf richtet, wegen des erworbenen Anteils am Sondervermögen wirtschaftlich wie ein Miteigentümer gestellt zu werden. Diese schuldrechtliche Berechtigung am Sondervermögen ist jedoch mit verschiedenen dinglich wirkenden

10) Rosenberg, § 45 III 3 b.

Sicherungen ausgestattet: Das Sondervermögen haftet nicht für die Verbindlichkeiten der KAG, und diese unterliegt bei der Verwaltung des Sondervermögens einer Reihe von dinglich wirkenden Beschränkungen. Damit wird die bloß schuldrechtliche Berechtigung der Anteilinhaber zu einer quasidinglichen¹⁾ Mitberechtigung am Sondervermögen aufgewertet. Die Surrogationsvorschrift gewährleistet, daß sich der quasidingliche Schutz auf alle Gegenstände erstreckt, die wirtschaftlich in das Sondervermögen gehören. Die Anteilinhaber genießen somit bei Miteigentums- und Treuhandlösung in gleichem Umfange Schutz gegen Zwangsvollstreckungsmaßnahmen in das Sondervermögen und gegen vertragswidrige Verfügungen.

Abgesehen von dieser Aufwertung der schuldrechtlichen Berechtigung am Sondervermögen zu einer dinglich geschützten Rechtsposition, enthält das KAGG keine Vorschrift, welche ausdrücklich eine allgemeine Anpassung der Treuhand- an die Miteigentumslösung oder umgekehrt anordnet. Ließe das KAGG die konstruktiven Unterschiede zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung bestehen, so ständen die Anteilinhaber bei der Miteigentumslösung in einer wesentlich engeren Rechtsbeziehung zum Sondervermögen als bei der Treuhandlösung, was Bedeutung erlangen könnte für ihre Haftung und ihre Befugnis, auf die rechtliche Zuordnung des Sondervermögens einzuwirken. Dieser Gesichtspunkt führt auch zu der Frage, inwieweit die Anteilinhaber befugt sind, sich gegenüber Dritten auf ihr Miteigentum bzw. ihre dinglich geschützte Berechtigung am Sondervermögen zu berufen.

1) Von Caemmerer, S. 48.

I. Die Auszahlung des Anteils am Sondervermögen

Erste Zweifel, ob das KAGG wesentliche Unterschiede zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung bestehen läßt, ergeben sich bei der Untersuchung des Anspruches auf Auszahlung des Anteils am Sondervermögen. In § 10 I KAGG wird für den Fall der Miteigentumslösung der Aufhebungsanspruch aus § 749 BGB, der den Anteilinhabern als den Miteigentümern der Gegenstände des Sondervermögens zusteht, ausgeschlossen. Damit wird die Rechtsstellung der Anteilinhaber nach der Miteigentumslösung derjenigen nach der Treuhandlösung angepaßt, denn bei der Treuhandlösung besteht weder eine Bruchteilsgemeinschaft an den Gegenständen des Sondervermögens noch an der Forderung gegen die KAG²⁾. An Stelle des Aufhebungsanspruches räumt § 10 II KAGG den Anteilinhabern das Recht ein, die Auszahlung des Anteils am Sondervermögen zu verlangen.

Dieser Auszahlungsanspruch kann bei der Treuhandlösung nur schuldrechtlichen Charakter haben. Dagegen wäre im Falle der Miteigentumslösung daran zu denken, dem Auszahlungsanspruch dinglichen Charakter beizumessen, denn dieser Anspruch stellt einen Ersatz für die Einschränkung der Eigentümerstellung durch § 10 I KAGG dar. Ein dinglicher Auszahlungsanspruch müßte sich aber nach Ausscheiden der KAG aus dem Kapitalanlageverhältnis (§ 13 I KAGG) gegen die Depotbank richten, so daß die Anteilinhaber während der Abwicklung des Sondervermögens gegen Rückgabe ihres Anteilscheins von der Depotbank die Auszahlung ihres Anteils verlangen könnten. Damit würde der Zweck der Abwicklung ver-

2) Vgl. oben § 12 I 2 c. Die in § 10 I KAGG angesprochene Gemeinschaft kann sich im Falle der Treuhandlösung nur auf den quasidinglichen Schutz, den die Anteilinhaber genießen, beziehen. Diese Gemeinschaft an der quasidinglichen Mitberechtigung kann aber nicht nach §§ 749 ff BGB durch Teilung aufgelöst werden.

eitelt: Die Anteilinhaber, die von ihrem Rückgaberecht Gebrauch machten, müßten befriedigt werden, bevor das Sondervermögen an die übrigen Anteilinhaber verteilt werden könnte. Da bei der Versilberung des Sondervermögens aber die Gefahr von Kursverlusten nicht auszuschließen ist, trügen die Anteilinhaber, die von dem Rückgaberecht keinen Gebrauch machten, ein höheres Kursrisiko als diejenigen, die ihre Anteilscheine frühzeitig zurückgeben. Der Auszahlungsanspruch des § 10 II KAGG kann daher auch im Falle der Miteigentumslösung nur ein schuldrechtlicher Anspruch sein³⁾. Dies gibt das KAGG auch in § 10 II zu erkennen. Der Auszahlungsanspruch bezieht sich auch bei der Miteigentumslösung nur auf den "Anteil am Sondervermögen", nicht aber auf den "Anteil an den Gegenständen des Sondervermögens". Zwischen beiden Begriffen ist nach der Terminologie des KAGG zu unterscheiden. Vom "Anteil an den Gegenständen des Sondervermögens" spricht das KAGG nur im Zusammenhang mit der Miteigentumslösung (vgl. § 17 III 1, 3), bezeichnet damit also die dingliche Bruchteilsberechtigung an den einzelnen Gegenständen des Sondervermögens. Der Begriff "Anteil am Sondervermögen" (vgl. §§ 10 II, 17 II 2, 18 II, V KAGG) kennzeichnet nur die den Anteilinhabern bei Miteigentums- und Treuhandlösung in gleicher Weise zustehende wirtschaftliche Beteiligung am Sondervermögen⁴⁾. Das KAGG gleicht also in § 10 die Rechtsstellung der Anteilinhaber nach der Miteigentumslösung derjenigen nach der Treuhandlösung an, indem es den Anspruch auf Aufhebung der Miteigentumsgemeinschaft ausschließt und den Anteilinhabern für beide Eigentumskonstruktionen einen vertraglichen Auszahlungsanspruch in Höhe des Anteils am Sondervermögen zuerkennt.

3) Von Caemmerer, S. 48, 71; Ebner von Eschenbach, S. 99; Schücker, S. 114 f.

4) Ebner von Eschenbach, S. 79 f, 82 f.

II. Die Haftung der Anteilinhaber

Aus den Geschäften der laufenden Verwaltung des Sondervermögens können den Anteilinhabern keine Verbindlichkeiten erwachsen, da die KAG diese Geschäfte in eigenem Namen tätigt. Bei Erwerb von Kuxen oder Aktien mit nicht voll eingezahltem Kapital stellt sich jedoch die Frage, wer für die Zubeße und das ausstehende Kapital haftet. Im Falle der Treuhandlösung ist die KAG Inhaberin dieser Wertpapiere und damit haftender Aktionär oder Gewerke. Nach § 9 IV KAGG haftet sie dabei nur mit ihrem Eigenvermögen, nicht aber mit dem Sondervermögen⁵⁾. Bei der Miteigentumslösung müßte die Haftung ausschließlich die Anteilinhaber treffen, und zwar bei nicht eingezahltem Aktienkapital nach § 69 II AktG 1965 als Gesamtschuldner. Da § 9 IV KAGG die Haftungsbeschränkung sowohl für den Fall der Miteigentumslösung als auch den der Treuhandlösung ausspricht, muß aber angenommen werden, daß das KAGG von der Eigenhaftung der KAG in beiden Eigentumslösungen ausgeht. § 9 IV KAGG beschränkt jedoch nur die Haftung der KAG auf ihr Eigenvermögen, schließt hingegen nicht die persönliche Haftung der Anteilinhaber aus. Es stünde aber mit den sozialpolitischen Zielen dieses Gesetzes nicht in Einklang, Kleinsparern die gesamtschuldnerische Haftung für nicht eingezahltes Aktienkapital aufzubürden. Aus § 9 II, III KAGG ergibt sich, daß die Anteilinhaber von persönlichen Verbindlichkeiten aus Verwaltungsgeschäften für das Sondervermögen freigestellt werden und das Sondervermögen nur für die Vergütungs- und Aufwendungsersatzansprüche der KAG (sowie der Depotbank nach Ausscheiden der KAG) haften soll. Nach allgemeiner Ansicht ist diese Haftungsregelung auch für die Zubeße und das nicht voll eingezahlte Aktienkapital

5) Unrichtig Baum, S. 112 f, der in Verkennung des § 9 IV KAGG von einer auf das Sondervermögen beschränkten Haftung spricht.

zu übernehmen⁶⁾. Für diese Leistungen haftet sowohl bei der Treuhand- als auch bei der Miteigentumslösung nur die KAG mit ihrem Eigenvermögen. Sie kann die geleistete Zubeße bzw. das eingezahlte Aktienkapital nach §§ 9 III, 11 VII KAGG wieder dem Sondervermögen entnehmen.

III. Verfügungen über den Anteil am Sondervermögen

Besteht der Anteil der Anteilinhaber am Sondervermögen lediglich in schuldrechtlichen Ansprüchen gegen KAG (Treuhandlösung), so kann über diesen Anteil nur nach den Regeln für die Übertragung von Forderungsrechten verfügt werden. Es gelten § 398 BGB bzw. - falls die Anteilscheine als Inhaber- oder Orderpapiere anzusehen sind⁷⁾ (vgl. § 17 I 2 KAGG) - wertpapierrechtliche Übertragungsformen. Im letzteren Fall wären die Forderungen, welche den Anteil am Sondervermögen darstellen, durch Übereignung bzw. Indossament und Übergabe des Anteilscheins zu übertragen. Bei der Miteigentumslösung muß bei der Übertragung eines Anteils am Sondervermögen neben der Forderung gegen die KAG auch das Miteigentum an den Gegenständen des Sondervermögens auf den Erwerber des Anteils übergehen. Während für die Übertragung der Forderung - ihre Verbriefung in Inhaber- bzw. Orderpapieren vorausgesetzt - der Besitz an den Anteilscheinen maßgeblich ist, kommt es für eine Übertragung der Miteigentumsanteile an den Wertpapieren des Sondervermögens auf die Besitzverhältnisse an diesen Gegenständen an. Die Anteilscheine können im unmittelbaren Besitz der Anteilinhaber stehen, die Wertpapiere des Sondervermögens allenfalls in mittelbarem Besitz zweiter Stufe⁸⁾. Die ver-

6) Von Caemmerer, S. 46; Ebner von Eschenbach, S. 73; Geßler, S. 19; Schäcker, S. 115.

7) Die Frage nach dem Wertpapiercharakter der Anteilscheine wird in § 22 erörtert werden.

8) Vgl. oben § 18 IV 1.

schiedenen Besitzformen, die für die Anteilscheine und Wertpapiere des Sondervermögens möglich sind, können vor allem bei der Frage eines gutgläubigen Erwerbes von Anteilen am Sondervermögen Bedeutung erlangen.

§ 17 III KAGG beseitigt jedoch diese Unterschiede in der Anteilsübertragung zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung, indem er für die Miteigentumslösung die Möglichkeit einer besonderen Verfügung über die Miteigentumsanteile an den Gegenständen des Sondervermögens ausschließt. Die Miteigentumsanteile können nur durch Verfügung über die schuldrechtlichen Ansprüche, die den Anteilinhabern gegenüber der KAG zustehen, übertragen werden⁹⁾.

IV. Die Verfügungsbefugnis über die Gegenstände des Sondervermögens

Nach dem wirtschaftlichen Prinzip der Fremdverwaltung, welches für das Investmentsparen bestimmend ist - und zwar in besonderem Maße nach den sozialpolitischen Zielsetzungen des deutschen Gesetzgebers¹⁰⁾ - sind die Anteilinhaber von der Verwaltung des Sondervermögens ausgeschlossen. Obgleich das KAGG diesen Ausschluß nicht ausdrücklich ausspricht, steht der KAG nach dem Kapitalanlagevertrag die ausschließliche Verwaltungsbefugnis über das Sondervermögen zu. Bei der Treuhandlösung entspricht dieser Ausschließlichkeit der schuldrechtlichen Verwaltungsbefugnis auch die dingliche Rechtsstellung der KAG. Da sie Eigentümerin der Gegenstände des Sondervermögens ist, können die Anteilinhaber nicht über diese Gegenstände verfügen und Rechte

9) Damit hat das KAGG eine neuartige Form der Eigentumsübertragung geschaffen - Huber, S. 166 f; Siara-Tormann, § 17 Anm. III -, die an den Übergang der Hypothek auf den Erwerber der Forderung nach § 1153 BGB erinnert - vgl. Ebner von Eschenbach, S. 161.

10) Vgl. oben § 2.

aus ihnen geltend machen. Bei der Miteigentumslösung würde dagegen die Verfügungsbefugnis der KAG mit derjenigen der Anteilinhaber konkurrieren. Wenn auch die Anteilinhaber in der Regel nicht in der Lage sein werden, nach § 747 Satz 2 BGB gemeinschaftlich über Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen, so könnte aber ihre konkurrierende Rechtsmacht im Rahmen des § 1011 BGB praktische Bedeutung erlangen.

§ 17 III KAGG beseitigt jedoch diese Unterschiede, die im Hinblick auf die Verfügungsbefugnis der Anteilinhaber zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung bestehen. Verfügen Miteigentümer gemeinschaftlich über die ihnen zustehende Sache, so verfügt jeder über sein Bruchteilseigentum¹¹⁾. Aus § 17 III KAGG ergibt sich aber, daß über die Miteigentumsanteile an den Gegenständen des Sondervermögens unmittelbar nicht verfügt werden kann. Die Stellung als Miteigentümer ist an die schuldrechtliche Berechtigung aus dem Kapitalanlagevertrag geknüpft. Die Anteilinhaber sind daher nicht in der Lage, über ihre Bruchteilsberechtigung an einem einzelnen Gegenstand des Sondervermögens zu verfügen, sondern können nur ihre Miteigentumsanteile an allen Gegenständen des Sondervermögens zugleich - nämlich durch Verfügung über ihre Ansprüche gegen die KAG - weiter übertragen.

Wenn die Anteilinhaber nicht befugt sind, einzeln oder gemeinschaftlich über einzelne Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen, so ist ihnen auch die Rechtsmacht entzogen, Rechte aus diesen Gegenständen geltend zu machen¹²⁾. Die Geltendmachung steht in engem Zusammenhang mit der Verfügung über ein Recht. Ein Recht geltend zu machen bedeutet zwar noch nicht, auch darüber zu verfügen; die Geltend-

11) Ebner von Eschenbach, S. 64; Palandt-Gramm, § 747 Anm.3.

12) Ebner von Eschenbach, S. 63.

machung kann aber zu einer Verfügung über das Recht führen¹³⁾. Auch setzt die Verfügung über ein Recht notwendigerweise eine gewisse Geltendmachung voraus¹⁴⁾.

V. Der Schutz gegen vertragswidrige Verfügungen

Die Beschränkungen, denen KAG und Depotbank bei der Verwaltung des Sondervermögens unterliegen, haben - wie schon dargestellt - teils dingliche, teils nur schuldrechtliche Wirkung. Als schuldrechtliche Beschränkungen, welche die KAG treffen, sind die in den Vertragsbedingungen und in § 7 I - V KAGG enthaltenen Anlagerichtlinien zu nennen. Die Verwaltungsbefugnis der Depotbank wird durch die Verpflichtung begrenzt, das Sondervermögen abzuwickeln und an die Anteilinhaber zu verteilen (§ 13 II KAGG). Als dinglich wirkende Schranken der Verwaltungsbefugnis der KAG wurden das Verbot von Wertpapiergeschäften zwischen einem Sondervermögen auf der einen Seite und den Organen der KAG (§ 5 KAGG), dem Eigenvermögen der KAG oder einem weiteren Sondervermögen auf der anderen Seite genannt. Ferner sind das Verbot, Anteilscheine eines anderen Sondervermögens zu erwerben (§ 7 VI KAGG), das Belastungsverbot (§ 8 II KAGG) und das Aufrechnungsverbot (§ 8 III KAGG) sowie das Verbot, die Rechtszuständigkeit am Sondervermögen weiter zu übertragen, zu nennen. Geht die Verwaltung des Sondervermögens nach § 13 I KAGG auf die Depotbank über, so unterliegt diese - mit Ausnahme der Übertragbarkeit der Rechtsmacht am Sondervermögen und der Befugnis, Gegenstände des Sondervermögens in das Eigenvermögen zu übernehmen - den gleichen dinglich wirkenden Beschränkungen wie die KAG. Wie schon erwähnt gelten die schuldrechtlichen und dinglichen Verfügungsbeschränkungen in gleicher Weise für die Miteigen-

13) H. Lehmann, § 37 VI 4.

14) Siebert, S. 262.

tums- wie für die Treuhandlösung, so daß die Anteilinhaber in beiden Fällen den gleichen Schutz gegen vertragswidrige Verfügungen über das Sondervermögen genießen¹⁵⁾.

Soweit Verfügungsbeschränkungen nur schuldrechtliche Bedeutung haben, sind die Anteilinhaber bei vertragswidrigen Verfügungen der KAG und der Depotbank auf die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen beschränkt. Gegen Dritte können sie nur vorgehen, soweit sich diese nach § 826 BGB gegenüber den Anteilinhabern schadensersatzpflichtig gemacht haben¹⁶⁾. Die Stellung der Anteilinhaber ist aber auch nicht wesentlich stärker bei Verfügungsbeschränkungen mit dinglicher Wirkung. Zwar sind die Verfügungen unwirksam. Da die Anteilinhaber aber auch im Falle der Miteigentümlösung nicht befugt sind, Rechte aus den zum Sondervermögen zählenden Gegenständen geltend zu machen, können sie sich gegenüber Dritten nicht auf die Unwirksamkeit von Verfügungen berufen. Soweit unzulässige und damit zugleich unwirksame Verfügungen zu tatsächlichen Vermögensverschiebungen geführt haben, kann nur die KAG (im Falle des § 13 I KAGG die Depotbank) die Unwirksamkeit des Geschäftes geltend machen. Nach dem Kapitalanlagevertrag ist sie den Anteilinhabern gegenüber dazu verpflichtet. Der dinglich wirkende Schutz gegen vertragswidrige Verfügungen erschöpft sich für die Anteilinhaber also in einem schuldrechtlichen Anspruch gegen das Verwaltungsorgan, vertragswidrige und unwirksame Verfügungen rückgängig zu machen.

Bedenken gegen dieses Ergebnis bestehen allerdings bei dem Belastungsverbot des § 8 II KAGG. Hier schreibt das KAGG vor, daß eine Verfügung, die gegen dieses Verbot ver-

15) Ein Unterschied besteht nur noch hinsichtlich des strafrechtlichen Schutzes, da bei der Treuhandlösung von dem Verwaltungsorgan keine Eigentumsdelikte verwirklicht werden können.

16) Vgl. oben § 9 II (4).

stößt, gegenüber den Anteilhabern unwirksam ist. Versteht man unter relativer Unwirksamkeit, daß die Unwirksamkeit der Verfügung nur im Verhältnis zu bestimmten Personen besteht und nur von ihnen geltend gemacht werden kann, während für alle anderen die Verfügung wirksam ist¹⁷⁾, so taucht das Problem auf, daß die Verfügung gegenüber der KAG wirksam ist, während sich die Anteilhaber - wie gezeigt wurde - gegenüber Dritten nicht auf die Unwirksamkeit berufen können. Aus diesem Grund will Schäcker¹⁸⁾ die Befugnis, die Unwirksamkeit der Verfügung gegenüber Dritten geltend zu machen, analog § 11 VIII 1 KAGG der Depotbank zuerkennen. Ein solcher Analogieschluß ist jedoch nicht zulässig, da die Befugnisse der Depotbank aus § 11 VIII 1 KAGG nur innerhalb des Kapitalanlageverhältnisses bestehen. Die Lösung des Problems kann vielmehr nur in dem Begriff der relativen Unwirksamkeit gefunden werden, indem die zu § 7 KO entwickelten Grundsätze auf § 8 II KAGG übertragen werden. Die in § 7 KO angeordnete Unwirksamkeit von Verfügungen des Gemeinschuldners gegenüber den Konkursgläubigern wird dahingehend verstanden, daß es sich um eine absolute Unwirksamkeit handelt, auf die sich jeder - also auch der Konkursverwalter - berufen kann, die aber durch ihren Zweck beschränkt ist und nur eintritt, sobald und soweit es der Zweck erfordert¹⁹⁾. Während bei § 7 KO der Zweck der Unwirksamkeit in dem Schutz der Konkursgläubiger vor einer Verringerung der Masse besteht, soll § 8 II KAGG die Anteilhaber vor einer Verminderung des Sondervermögens durch Verpfändung oder sonstige Belastung schützen. Damit bleibt die KAG befugt, die Unwirksamkeit von Verfügungen, die gegen § 8 II KAGG verstoßen, geltend

17) Ennecerus-Nipperdey, § 144 II 1 b, § 202 III; Johansen in BGB-RGRK, § 1984 Anm. 5, 10.

18) S. 101.

19) Jaeger-Lent, § 7 KO Anm. 8; Mentzel-Kuhn, § 7 KO Anm. 6; Böhle-Stamschröder, § 7 KO Anm. 3; RGZ 157/294 ff.

zu machen²⁰⁾. Der dingliche Schutz, den die Anteilinhaber genießen, beschränkt sich also auch im Falle des § 8 II KAGG auf einen schuldrechtlichen Anspruch gegen die KAG, die unzulässige Belastung von Gegenständen des Sondervermögens rückgängig zu machen.

VI. Der Schutz gegen Zwangsvollstreckungsmaßnahmen

Die Anteilinhaber sind bei der Treuhandlösung im gleichen Umfang wie bei der Miteigentumslösung gegen Vollstreckungszugriffe in das Sondervermögen geschützt. Das Sondervermögen haftet nicht für die Verbindlichkeiten der KAG (§§ 9 II, 11 VIII 2, 12 III 2 KAGG); Entsprechendes gilt für die Verbindlichkeiten der Depotbank, wenn das Sondervermögen bzw. die Verfügungsbefugnis darüber nach § 13 I KAGG auf sie übergeht. Das KAGG verwehrt den Anteilinhabern jedoch in § 11 VIII 2 die Befugnis, bei Einzelzwangsvollstreckungen in das Sondervermögen ihr Eigentum bzw. ihre quasidingliche Berechtigung am Sondervermögen im Wege der Drittwiderspruchsklage geltend zu machen. Die Anteilinhaber sind auch nicht in der Lage, im Konkurs der KAG die Aussonderung des Sondervermögens zu verlangen. Aus dem Übergang der Rechtszuständigkeit der KAG auf die Depotbank ist nämlich zu folgern, daß nur die Depotbank berechtigt sein soll, im Konkurs der KAG Aussonderungsansprüche zu erheben. Die Anteilinhaber können sich lediglich gegenüber Depotbank und KAG auf deren vertragliche Pflichten, das Sondervermögen zu schützen, berufen.

20) Im Ergebnis ebenso Ebner von Eschenbach, S. 61 f; Baum, S. 155; Dürre-Full, § 8 Anm. 2. Die Streitfrage, wie der durch die relative Unwirksamkeit Geschützte sich zu seinem Recht verhelfen kann - vgl. Staudinger-Coing, § 135 Rdn. 11; Krüger-Nieland in BGB-RGRK, § 135 Anm. 6; Palandt-Danckelmann, § 136 Anm. 2 - hat für das KAGG entgegen von Caemmerer, S. 46, keine Bedeutung.

Als Ergebnis dieser Untersuchung kann zunächst festgehalten werden, daß die Berechtigung der Anteilinhaber am Sondervermögen keine inhaltlichen Unterschiede zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung aufweist.

§ 21 Die Treuhänderstellung von KAG und Depotbank

I. Die einzelnen Treuhandverhältnisse

Die KAG ist dazu bestellt, das Sondervermögen im Interesse der Anteilinhaber zu verwalten. Das KAGG räumt ihr daher eine eigene Rechtszuständigkeit am Sondervermögen ein. Diese Rechtszuständigkeit besteht entweder im "Eigentum" an den Gegenständen des Sondervermögens oder aber in der Ermächtigung, über diese Gegenstände zu verfügen und die Rechte aus ihnen geltend zu machen (§ 8 I KAGG). Nach dem Treuhandbegriff, wie er von Siebert herausgearbeitet wurde¹⁾, ist die KAG damit Treuhänderin des Sondervermögens. Ihre treuhänderischen Befugnisse befähigen sie nicht nur, über die Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen und Rechte geltend zu machen; die KAG ist auch dazu berufen, die geschützte Rechtsposition der Anteilinhaber am Sondervermögen zu wahren, indem sie Zwangsvollstreckungsmaßnahmen in das Sondervermögen abwehrt und unwirksame Verfügungen über Gegenstände des Sondervermögens rückgängig macht²⁾.

1) Vgl. oben § 4 II.

2) Wendet sich die KAG gegen Zwangsvollstreckungsmaßnahmen in das Sondervermögen, so liegt eine treuhänderische Tätigkeit nur dann vor, wenn sie sich gegenüber dem vollstreckenden Dritten auf ihre Rechtszuständigkeit am Sondervermögen beruft, dagegen nicht, wenn sie die Drittwiderspruchs- oder Aussonderungsklage auf ihren schuldrechtlichen Verwahrungsanspruch gegen die Depotbank stützt - vgl. oben § 18 II 3.

Während für die KAG nur die zweispurig ausgestaltete Treuhänderstellung am Sondervermögen besteht, die auf Eigentum oder Ermächtigung basiert, sind die treuhänderischen Befugnisse der Depotbank vielgestaltiger. Scheidet die KAG aus dem Kapitalanlageverhältnis aus, so geht ihre treuhänderische Rechtszuständigkeit auf die Depotbank über (§ 13 I KAGG). Neben dieser von der KAG abgeleiteten Treuhänderstellung besteht für die Depotbank die originäre Befugnis, Ansprüche der Anteilinhaber gegen ihre Vorgängerin geltend zu machen (§ 11 VIII 1 KAGG). Davon werden auch Forderungen erfaßt, die zum Sondervermögen gehören. Da dieser Komplex von Vermögensrechten, die von der Depotbank nach § 11 VIII 1 KAGG wahrgenommen werden, mit dem Sondervermögen nicht identisch ist, liegt ein gesondertes Treuhandverhältnis vor. Eine weitere Treuhänderstellung der Depotbank ergibt sich aus ihrer Befugnis, Einzelzwangsvollstreckungsmaßnahmen in das Sondervermögen mit der Drittwiderspruchsklage zu begegnen (§ 11 VIII 2 KAGG). Die Depotbank macht in diesen Fällen gegenüber dem vollstreckenden Gläubiger die dingliche Zuordnung des Sondervermögens in den Vermögensbereich der Anteilinhaber geltend. Es mag zweifelhaft sein, ob hier von einem gesonderten Treuhandverhältnis gesprochen werden kann, denn diese Befugnis ist auch in den zweispurig geregelten Treuhänderstellungen von KAG und Depotbank enthalten. Während die Depotbank nach § 11 VIII 2 KAGG aber nur dazu berufen ist, die Zuordnung des Sondervermögens in den Vermögensbereich der Anteilinhaber zu wahren, ist diese Befugnis bei den zweispurig geregelten Treuhandverhältnissen Bestandteil der allgemeinen Rechtszuständigkeit am Sondervermögen. Es ist daher gerechtfertigt, in § 11 VIII 2 KAGG eine gesonderte Treuhänderstellung der Depotbank zu erblicken.

Damit bestehen im Hinblick auf das Sondervermögen vier Treuhandverhältnisse. Bei den zweispurig geregelten Treuhänderstellungen von KAG und Depotbank, die auf Eigentum

oder Ermächtigung basieren, ist das Sondervermögen das Treugut. Die Treuhänderstellung der Depotbank aus § 11 VIII KAGG bezieht sich nur auf einzelne Gegenstände des Sondervermögens bzw. auf die Zuordnung des Sondervermögens in den Vermögensbereich der Anteilinhaber. Für diese beiden letzteren Treuhandverhältnisse hat das KAGG die zweispurige Regelung, die für das Sondervermögen gilt, nicht übernommen. Wie schon gezeigt³⁾ ist § 11 VIII 1 KAGG ein Fall gesetzlicher Ermächtigung; gleiches muß für § 11 VIII 2 KAGG gelten, der eine gesetzliche Prozeßführungsermächtigung (gesetzliche Prozeßstandschaft) darstellt⁴⁾.

II. Die Natur der Treuhandverhältnisse am Sondervermögen

Die Charakterisierung der treuhänderischen Befugnisse, die § 11 VIII KAGG der Depotbank einräumt, wirft keine Probleme auf. Diese Treuhandverhältnisse sind durch die Feststellung, daß sie auf gesetzlicher Ermächtigung beruhen, ausreichend gekennzeichnet. Dagegen stellt sich bei dem Nebeneinander von Miteigentums- und Treuhandlösung die Frage, ob das KAGG für die Verwaltung des Sondervermögens durch KAG und Depotbank zwei unterschiedlich strukturierte Treuhandverhältnisse wahlweise zur Verfügung stellt. Es ist offensichtlich, daß das KAGG mit der in § 6 I getroffenen Eigentumsregelung an die Ermächtigungstreuhand und die Fiduzia anknüpft⁵⁾, die vor Ergehen des KAGG von einer Investmentgesellschaft als rechtsgeschäftliche Organisationsformen für die Verwaltung des Investmentfonds gewählt werden konnten. Das KAGG hat jedoch die Unterschiede, die zwischen Ermächtigungstreuhand und Fiduzia bestanden, beseitigt: Die Surrogationsregelung sichert die Ent-

3) Vgl. oben § 15.

4) Baum, S. 145; vom Berge und Herrendorff, S. 87; Schücker, S. 125.

5) Ebner von Eschenbach, S. 15 f.

stehung von Treugut aus den laufenden Verwaltungsgeschäften; die Anteilinhaber genießen bei Miteigentums- und Treuhandlösung in gleichem Umfang Schutz gegen treuwidrige Verfügungen. Die treuhänderischen Befugnisse der KAG (nach ihrem Ausscheiden aus dem Kapitalanlageverhältnis die der Depotbank) und die Rechtsstellung der Anteilinhaber sind bei Miteigentums- und Treuhandlösung gleichwertig.

Diese Gleichwertigkeit von Miteigentums- und Treuhandlösung äußert sich darin, daß sich in beiden Eigentumskonstruktionen Elemente verschiedener Treuhandformen vermischen. So kann die Treuhandlösung nicht mehr der fiduziarischen Treuhand gleichgesetzt werden⁶⁾. Die KAG besitzt nicht die für diese Treuhandform charakteristische dinglich unbeschränkte Rechtszuständigkeit am Treugut, denn - wie gezeigt wurde - kommt einer Reihe von Verfügungsbeschränkungen über ihre vertragliche Bedeutung hinaus auch dingliche Wirkung zu. Damit ist auch schon gesagt, daß die Miteigentumslösung kein Fall der Ermächtigungstreuhand ist⁷⁾, denn, soweit die Verfügungsbeschränkungen nur schuldrechtliche Wirkung zeigen, fehlt es an der Übereinstimmung der Rechtszuständigkeit am Treugut mit dem Treuzweck, welche für das Wesen der Ermächtigungstreuhand bestimmend ist. Das KAGG weicht ferner von dem Vorbild der Ermächtigungstreuhand ab, indem es den Anteilinhabern die Befugnis versagt, über die Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen. Auch kennt die Ermächtigungstreuhand kein Sondervermögen⁸⁾. So dann gilt für beide Eigentumslösungen, daß die treuhänderischen Befugnisse der KAG auflösend bedingt sind und mit Eröffnung des Konkursverfahrens über das Vermögen der KAG auf die Depotbank übergehen. Die Übertragung der Rechtszuständigkeit am Treugut unter auflösender Bedingung ist ein Merkmal der deutschrechtlichen Treuhand, die auf diese

6) So aber Gericke, S. 1276; Schücker, S. 58 f.

7) A.A. Schücker, S. 59.

8) Siebert, S. 299.

Weise das Treugut gegen Zwangsvollstreckungsmaßnahmen schützt. In dem Übergang der Rechtszuständigkeit auf die Depotbank kommt zugleich eine weitere Besonderheit der am Sondervermögen bestehenden Treuhandverhältnisse zum Ausdruck: Den Anteilinhabern als den Treugebern ist die Befugnis entzogen, die Zuordnung des Treuguts in ihren Vermögensbereich Dritten gegenüber selbst geltend zu machen. Dieses Interesse der Anteilinhaber am Treugut wird von dem Treuhänder selbst (der KAG) oder einem Ersatztreuhänder (der Depotbank) wahrgenommen.

Die treuhänderische Rechtszuständigkeit der KAG (nach ihrem Ausscheiden die der Depotbank) enthält somit Elemente der Ermächtigungstreuhand, sowie der fiduziarischen und der deutschrechtlichen Treuhand. Obwohl das KAGG zwei Lösungen für die Eigentumsverhältnisse am Sondervermögen zur Wahl stellt, liegt nur ein einheitlich geregeltes Treuhandverhältnis vor. Die Wahl der Eigentumsform ist ohne rechtliche Bedeutung also nur eine Frage der "Etikettierung"^{9) 10)}.

9) Von Caemmerer, S. 46.

10) Dieses Ergebnis läßt es auch als gerechtfertigt erscheinen, die prozeßrechtlichen Unterschiede zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung - vgl. oben § 19, 2 c - zu überbrücken und bei Ausscheiden der KAG auch im Falle der Treuhandlösung mit der Rechtszuständigkeit am Sondervermögen die Prozeßführungsbefugnis auf die Depotbank übergehen zu lassen.

§ 22 Die Begründung und Beendigung der Treuhandverhältnisse

I. Die Treuhandverhältnisse zwischen Depotbank und Anteil- inhabern

Eine Untersuchung der Entstehens- und Erlöschensgründe, die für die vier Treuhandverhältnisse des KAGG gelten, muß zwischen den drei Treuhandverhältnissen, an denen die Depotbank als Treuhänder beteiligt ist, und dem Treuhandverhältnis zwischen KAG und Anteilinhabern differenzieren. Für das letztgenannte, zweispurig geregelte Treuhandverhältnis können die rechtsgeschäftlichen Entstehungsformen, welche für die fiduziarische Treuhand und die Ermächtigungstreuhand gelten, Bedeutung erlangen. Die einspurigen Treuhandverhältnisse, an denen die Depotbank und die Anteilinhaber beteiligt sind, entstehen - wie schon erwähnt - kraft Gesetzes. Diese Entstehungsform gilt aber auch, soweit die Depotbank in die zweispurig ausgestaltete Treuhänderstellung der KAG eintritt. Die Treuhandverhältnisse zwischen Depotbank und Anteilinhabern bieten somit keine besondere Problematik. Sie setzen zunächst voraus, daß die Depotbank von der KAG mit der Wahrnehmung der Schutzaufgaben zugunsten der Anteilinhaber beauftragt wurde. Bei der zweispurig geregelten Treuhänderstellung am Sondervermögen tritt sodann das Erfordernis hinzu, daß die KAG, von der die Depotbank diese Treuhänderstellung ableitet, Treuhänderin des Sondervermögens geworden ist und die gesetzlichen Voraussetzungen für den Übergang ihrer Rechtszuständigkeit auf die Depotbank vorliegen. Die treuhänderischen Befugnisse der Depotbank aus § 11 VIII 1 KAGG können erst relevant werden, nachdem eine frühere Depotbank aus einem bestehenden Kapitalanlageverhältnis ausgeschieden ist. Die Treuhänderstellung aus § 11 VIII 2 KAGG endlich setzt voraus, daß ein Sondervermögen besteht, dessen Zuordnung in den

Vermögensbereich der Anteilinhaber geltend gemacht werden kann. Mit diesen weiteren Entstehensvoraussetzungen hängen die Treuhandverhältnisse, an denen die Depotbank beteiligt ist, von den rechtlichen Beziehungen zwischen der KAG und den Anteilhabern ab, deren Entstehung im folgenden Abschnitt dargestellt wird.

Die gleiche Abhängigkeit von den Rechtsbeziehungen der Anteilinhaber zur KAG zeigt sich bei dem Erlöschen der drei Treuhandverhältnisse, die zwischen der Depotbank und dem Anteilinhaber bestehen: Scheidet ein einzelner Anteilinhaber mit der Auszahlung seines Anteils am Sondervermögen aus dem Kapitalanlageverhältnis aus (§ 10 II KAGG), so sind damit auch die Treuhandverhältnisse zu der Depotbank beendet; der Anspruch auf Auszahlung des Anteils am Sondervermögen ist gegenüber der KAG geltend zu machen. Neben diesem Beendigungsgrund sind noch die Auflösung des Kapitalanlageverhältnisses durch Abwicklung und Verteilung des Sondervermögens (§ 13 II KAGG) sowie der von der KAG veranlaßte Wechsel der Depotbank (§ 11 I, II KAGG) zu erwähnen.

II. Das Treuhandverhältnis zwischen KAG und Anteilhabern

Die Problematik der Begründung und Beendigung der Treuhandverhältnisse nach dem KAGG konzentriert sich also auf das Treuhandverhältnis zwischen der KAG und den Anteilhabern. Treugut dieses Treuhandverhältnisses ist das Sondervermögen. Das KAGG sichert durch die Surrogationsvorschrift, daß die Gegenstände, welche im Rahmen von Geschäften der laufenden Fondsverwaltung erworben werden, in das Sondervermögen gelangen und damit Treuguteigenschaft erwerben. Dagegen enthält das KAGG keine ausdrückliche Regelung dafür, wie bei der Gründung eines Investmentfonds und bei dem Eintritt von Investmentsparern in das Kapitalanla-

geverhältnis das Treuhandverhältnis zwischen KAG und Anteilinhabern zustande kommt. Eine Untersuchung dieser Frage muß von den verschiedenen Eigentumslösungen für das Sondervermögen ausgehen. Es ist nicht ausgeschlossen, daß sich die zweispurige Eigentumsregelung, welche das KAGG für das Treuhandverhältnis am Sondervermögen vorsieht, auf dessen Entstehung und Beendigung auswirkt. Bevor jedoch auf die rechtliche Entstehung und Beendigung dieses Treuhandverhältnisses eingegangen wird, ist zu erörtern, in welchen wirtschaftlichen Formen sich die Gründung eines Investmentfonds vollziehen kann.

1) Die Methoden der Fondsgründung

Wie schon erwähnt wurde, haben sich für die Gründung eines Investmentfonds zwei Formen herausgebildet: Bei der "appropriation method" stellt die KAG schon vor Ausgabe des ersten Anteilscheins das Wertpapierportefeuille des Sondervermögens zusammen, während bei der "cash method" die Wertpapiere des Sondervermögens erst mit den Einlagen der Anteilinhaber erworben werden.

In der Literatur ist umstritten, ob einer KAG beide Gründungsformen zur Wahl stehen. Nach Schäcker¹⁾ sind beide Wege begehbar, da das KAGG keine der Methoden verbietet. Ebner von Eschenbach dagegen²⁾ hält die Wahl der "appropriation method" im Hinblick auf § 18 I 1 KAGG für unzulässig. Aus dieser Vorschrift kann jedoch nicht zwingend geschlossen werden, daß sich das KAGG ausschließlich für die "cash method" entschieden hat. Wenn § 18 I 1, II KAGG den Ausgabepreis für Anteilscheine an den Tageswert des einzelnen Anteils bindet, so soll damit vor allem die Gleichbe-

1) S. 81; vgl. auch Schadt, S. 48 f, Reuter, S. 87.

2) S. 27.

handlung aller Anteilinhaber gewährleistet werden. Der Erwerber eines Anteilscheins muß dem Sondervermögen den Betrag gutbringen, der dem Wert seines neuerworbenen Quotenanteils entspricht. Dadurch wird die Vermögenseinbuße, welche die übrigen Anteilinhaber durch die Verminderung ihrer Anteilsquote erleiden, ausgeglichen. Dieser Gleichbehandlungsgrundsatz ist jedoch nicht gefährdet, wenn die KAG bei der Auflegung eines Fonds nach der "appropriation method" für die erste Serie von Anteilscheinen einen festen Ausgabepreis vorschreibt, denn jeder Erwerber eines Anteilscheines erhält dann zum gleichen Preis die gleiche Quotenberechtigung am Sondervermögen.

Entscheidend gegen die "appropriation method" spricht jedoch die Regelung des KAGG über die Entstehung von Sondervermögen: Der Begriff Sondervermögen betrifft Vermögenskomplexe, die sich durch ihre Zweckbestimmung und besondere rechtliche Behandlung von dem übrigen Vermögen einer Person unterscheiden. Aus der besonderen rechtlichen Behandlung des Sondervermögens nach dem KAGG leiten die Anteilinhaber die dingliche Sicherung ihrer Berechtigung an diesem Vermögenskomplex her. Die dingliche Sicherung besteht vor allem darin, daß das Sondervermögen für Verbindlichkeiten der KAG nicht haftet und die Verfügungsbefugnis der KAG über die Gegenstände des Sondervermögens mit dinglicher Wirkung eingeschränkt ist. Die Entstehung von Sondervermögen ist wesentlich dafür, daß die Anteilinhaber in den Genuß des dinglichen Schutzes gelangen, denn das KAGG knüpft die Schutzwirkungen ausnahmslos an den Begriff Sondervermögen³⁾, nicht aber an den Erwerb von Anteilen oder den Abschluß von Kapitalanlageverträgen. Wann Sondervermögen entsteht, ist in § 6 I 1, II KAGG festgelegt. § 6 I 1 KAGG ist nicht als eine unverbindliche Umschreibung des Sondervermögens zu verstehen, sondern setzt die Rechtsfolge, daß

3) Vgl. u.a. § 8 II, III; § 9 II; § 12 III 2 KAGG.

die genannten Gegenstände Sondervermögen werden, also der besonderen rechtlichen Behandlung unterliegen. Dies ergibt sich aus § 6 II KAGG, der durch die Konjunktion "auch" zeigt, daß § 6 I 1 KAGG Bestand und Umfang des Sondervermögens mitbestimmt. § 6 KAGG muß somit dahingehend verstanden werden, daß Absatz 1 Satz 1 die Entstehung von Sondervermögen im Gründungsstadium des Investmentfonds regelt, während die Surrogationsvorschrift des Absatzes 2 nur die Aufnahme von Gegenständen in das Sondervermögen während der laufenden Verwaltung bestimmt.

Wird der Investmentfonds nach der "cash method" gegründet, so entsteht mit der ersten Einlage, die gegen Ausgabe des ersten Anteilscheins erbracht wird, nach § 6 I 1 KAGG das Sondervermögen⁴⁾. Der Erwerber des ersten Anteils am Sondervermögen genießt sofort den dinglichen Schutz, den das KAGG mit dem Begriff Sondervermögen verbindet. Bei der "appropriation method" müßte sich der dingliche Schutz auf das gesamte vor Auflegung des Fonds zusammengestellte Wertpapierportefeuille erstrecken, denn der Erwerber des ersten Anteilscheines soll an allen Gegenständen des Fonds beteiligt werden. Aus § 6 I 1 KAGG läßt sich jedoch nicht folgern, daß das Wertpapierportefeuille mit der Ausgabe des ersten Anteilscheines zu Sondervermögen wird. Diese Vorschrift ist nur auf die Fondsgründung nach der "cash method" zugeschnitten. Bei analoger Anwendung des § 6 I 1 KAGG auf die "appropriation method" könnte das Wertpapierportefeuille allenfalls dann zum Sondervermögen werden, wenn alle Anteilscheine der ersten Serie ausgegeben und die KAG den Erlös als Gegenwert für das in den Fonds eingebrachte Wertpapierportefeuille erhalten hat. Bis zu diesem Zeitpunkt wären die Anteilinhaber jedoch schutzlos. Dieses Ergebnis

4) Schäcker, S. 83. § 18 V KAGG ist insofern mißverständlich - vgl. Ebner von Eschenbach, S. 27. Entgegen Reuter, S. 87 f, kann sich § 18 V KAGG nicht auf die Entstehung von Sondervermögen beziehen; diese Vorschrift regelt ausschließlich die Wertberechnung der Anteilscheine.

zeigt, daß nach dem KAGG die "cash method" der einzig gangbare Weg für die Gründung eines Investmentfonds ist⁵⁾. Diesen Weg wählten auch die deutschen KAG, indem sie die erste Serie von Anteilscheinen an ihre Gesellschafterbanken als Ersterwerber ausgaben und danach mit dem Erlös ein Wertpapierportefeuille erwarben, welches von den Gesellschafterbanken bereits vorher zusammengestellt war⁶⁾.

2) Die Treuhandlösung

Das Treuhandverhältnis zwischen Anteilinhabern und KAG, dessen Gegenstand das Sondervermögen ist, kann erst vorliegen, wenn ein Vermögenskomplex besteht, welcher der Verwaltung der KAG unterliegt und die besondere rechtliche Behandlung erfährt, die das KAGG an den Begriff Sondervermögen knüpft. Bei der Gründung eines Investmentfonds nach der "cash method" entsteht das Sondervermögen mit der Einzahlung der Ausgabepreise für die emittierten Anteilscheine. Die KAG kann über die bei ihr eingelegten Gelder auch verfügen, denn die Depotbank schreibt ihr die entrichteten Ausgabepreise auf Konto Sondervermögen gut (§ 11 III 3 KAGG). Damit aus dem Sondervermögen, das der Verfügungsbefugnis der KAG unterliegt, Treugut wird, muß jedoch eine

5) Nach Schäcker, S. 96, verwandelt sich bei der "appropriation method" das Wertpapierportefeuille in Sondervermögen, indem die KAG die Wertpapiere auf den ersten Erwerber eines Anteilscheines nach sachenrechtlichen Grundsätzen überträgt. Dem widerspricht aber der Wortlaut des § 6 I 1 KAGG, wonach das Sondervermögen kraft Gesetzes, also unabhängig vom Willen der KAG und der Wirksamkeit rechtsgeschäftlicher Übertragungen entsteht. Eine rechtsgeschäftliche Übertragung kann zudem nicht alle Rechtsfolgen, die das KAGG an den Begriff Sondervermögen knüpft, erklären.

6) Ebner von Eschenbach, S. 27; ähnlich Podewils, S. 98. Nach Schäcker, S. 149 Anm. 126, soll zum Teil aber auch die "appropriation method" gewählt worden sein; ebenso Reuter, S. 88.

dritte Voraussetzung erfüllt sein. Die besondere rechtliche Behandlung, die das Sondervermögen erfährt, muß im Interesse eines bestimmten oder doch bestimmbaren Personenkreises - den Treugebern - erfolgen. Treugeber sind die Investmentsparer, sobald sie "Anteile am Sondervermögen" erworben haben, die sie berechtigen, sich gegenüber der KAG auf ihre quasidinglich geschützte Rechtsposition zu berufen. Dieser Erwerb von "Anteilen am Sondervermögen" ist zu unterscheiden von der Entstehung des Sondervermögens. Während der Erwerb von Anteilen ein rechtsgeschäftlicher Vorgang ist, der sich zwischen Anteilinhabern und KAG - letztere nach § 11 I 1 KAGG vertreten durch die Depotbank - abspielt, setzt die Entstehung von Sondervermögen nur voraus, daß Anteilscheine in Umlauf gesetzt sind und der Gegenwert bei der KAG eingelegt wurde (§ 6 I 1 KAGG). Die Entstehung von Sondervermögen hängt nicht davon ab, daß der erste Nehmer von Anteilscheinen auch einen "Anteil am Sondervermögen" erworben hat. Im folgenden soll dargestellt werden, wie der Investmentsparer einen "Anteil am Sondervermögen" erwirbt, und wie dieser Anteil bei der Rückgabe des Anteilscheines nach § 10 II KAGG untergeht.

a) Entstehen und Erlöschen des Anteils am Sondervermögen

Bei der Treuhandlösung besteht der Anteil am Sondervermögen, den der Investmentsparer bei Kauf eines Anteilscheins erwerben will, in schuldrechtlichen Ansprüchen gegenüber der KAG, die mit quasidinglichem Schutz versehen sind. Die quasidingliche Sicherung, die der Anteilinhaber bei der Treuhandlösung genießt, entsteht, indem die Einlage des ersten Investmentsparers zu Sondervermögen wird. Der Investmentsparer erwirbt den Anteil am Sondervermögen also mit seinen Rechten aus dem Kapitalanlagevertrag. Er verliert seinen Anteil am Sondervermögen, sobald diese An-

sprüche gegen die KAG erlöschen⁷⁾. Bei Rückgabe des Anteilscheins gemäß § 10 II KAGG erlöschen die Ansprüche auf interessenswahrende Verwaltung des Sondervermögens durch Kündigung, während der Anspruch auf Auszahlung des Anteils durch Erfüllung untergeht. Das Treuhandverhältnis zwischen Anteilinhabern und KAG hängt somit vom Bestehen der schuldrechtlichen Ansprüche ab, die dem Anteilinhaber nach dem Kapitalanlagevertrag zustehen.

b) Die wertpapierrechtliche Konstruktion

Für die Begründung und Beendigung dieser obligatorischen Rechte sind nicht nur die allgemeinen Vorschriften des BGB über Verträge maßgebend. Es ist vielmehr zu berücksichtigen, daß das KAGG zwingend die Ausgabe von Anteilscheinen vorschreibt (§ 1 I KAGG). Damit taucht die Frage auf, ob die Entstehung und das Erlöschen der vertraglichen Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG nach wertpapierrechtlichen Grundsätzen zu beurteilen sind.

aa) Der Wertpapiercharakter der Anteilscheine

Nach dem herrschenden Wertpapierbegriff⁸⁾ ist ein Wertpapier eine Urkunde, in der ein privates Recht in der Weise verbrieft ist, daß zur Ausübung des Rechts die Innehabung der Urkunde erforderlich ist. Die Anteilscheine verbrieften nach § 17 I 1 KAGG die Ansprüche der Anteilinhaber

7) Bei Ausscheiden der KAG aus dem Kapitalanlageverhältnis setzt sich allerdings der "Anteil am Sondervermögen" in den schuldrechtlichen Ansprüchen gegen die Depotbank fort.

8) Hueck, § 1 I; von Gierke, § 1 I 1; Jacobi, § 20.

gegenüber der KAG⁹⁾. Um diese Ansprüche geltend zu machen, muß der Anteilinhaber den Anteilschein vorlegen¹⁰⁾. Dies ist für den Auszahlungsanspruch des § 10 II KAGG ausdrücklich vorgeschrieben. Für die übrigen Ansprüche der Anteilinhaber gegenüber der KAG ergibt sich das Erfordernis der Innehabung daraus, daß die Anteilscheine auf den Inhaber ausgestellt werden können, bzw. - soweit sie auf den Namen ausgestellt sind - daß sie den Namensaktien gleichgestellt werden (§ 17 I 2, 3 KAGG). Die Anteilscheine sind somit Wertpapiere¹¹⁾.

Im Falle der Treuhandlösung verbriefen die Anteilscheine - wie gezeigt wurde - nur Forderungsrechte gegen die KAG¹²⁾. Soweit die Anteilscheine auf die Inhaber ausgestellt sind, handelt es sich daher um Inhaberschuldverschreibungen¹³⁾. Dem kann nicht entgegengehalten werden, daß die Anteilscheine im Falle der Treuhandlösung über obligatorische Rechte hinaus auch die quasidingliche Berechtigung am Sondervermögen verbriefen¹⁴⁾. Die Anteilinhaber können sich gegenüber Dritten nicht auf ihre quasidingliche Mitberechtigung am Sondervermögen berufen. Den quasidinglichen

9) Mittelbar verbriefen die Anteilscheine auch die Ansprüche der Anteilinhaber gegenüber der Depotbank, denn die Ansprüche aus § 328 BGB stehen den jeweils am Sondervermögen beteiligten Anteilinhabern zu - vgl. oben § 16 II - Ebner von Eschenbach, S. 159. Der Anteil am Sondervermögen besteht allerdings nur in den quasidinglich geschützten Ansprüchen gegen die KAG, welche in dem Anteilschein unmittelbar verbrieft sind.

10) Dies gilt auch für die Ansprüche gegen die Depotbank - Ebner von Eschenbach, S. 159, - vgl. oben Fußn. 9.

11) Baum, S. 150; Berner, S. 35; von Caemmerer, S. 48; Ebner von Eschenbach, S. 158; Gebler, S. 24; Huber, S. 162; Reuter, S. 114; Schuler, S. 1051; Senn, S. 48 f; Siara-Tormann, § 17 Anm. I.

12) Gebler, S. 25.

13) Ebner von Eschenbach, S. 162 f.

14) So aber von Caemmerer, S. 48; ähnlich Berner, S. 34, Schuler, S. 1052, Kuhn in BGB-RGRK, § 793 Anm. 11; Reuter, S. 116.

Schutz gegenüber Dritten geltend zu machen, ist vielmehr der Depotbank und der KAG vorbehalten. Die Anteilinhaber können von Depotbank und KAG nur die Wahrnehmung dieser Schutzfunktion verlangen. Daher verbriefen die Anteilscheine auch nur die schuldrechtlichen Ansprüche der Anteilinhaber. Ein Indiz für die Richtigkeit dieser Charakterisierung als Inhaberschuldverschreibungen ist auch § 24 VI KAGG, wonach die schon vor Inkrafttreten des KAGG ausgegebenen Inhaberinvestmentzertifikate nunmehr als Inhaberschuldverschreibungen gelten.

Sind die Anteilscheine auf Namen ausgestellt, so handelt es sich um geborene Orderpapiere¹⁵⁾, wie der Verweis auf §§ 61 f AktG a.F. (§ 67 f AktG 1965) ergibt. Allerdings fällt der Anteilschein nach dem KAGG nicht unter die bekannten Gruppen von geborenen Orderpapieren. Der Anteilschein verbrieft weder ein Mitgliedschaftsrecht, noch eines der in § 363 HGB genannten Forderungsrechte. Er ist also weder Namensaktie noch kaufmännisches Orderpapier, sondern ein neuartiges geborenes Orderpapier¹⁶⁾.

bb) Entstehen und Erlöschen der Wertpapierverbindlichkeit

In der Literatur ist umstritten, wie die Verbindlichkeit aus einer Inhaberschuldverschreibung entsteht. Die Krea-

15) Berner, S. 35; Ebner von Eschenbach, S. 166; Schlegelberger-Hefermehl, § 363 HGB Rdn. 3; Schuler, S. 1051.

16) Mit der Kennzeichnung als Inhaberpapier in § 17 I 2 KAGG bzw. dem Verweis auf §§ 61 f AktG a.F. ist klar gestellt, daß die Anteilscheine nicht mehr qualifizierte Legitimationspapiere sein können - so noch Schadt, S. 57 -, was für einen Teil der Investmentzertifikate vor Ergehen des KAGG zutraf - vgl. Barocka, S. 80 f; Knoblich, S. 164 f; Meyer-Cording BB 51/818; insbesondere von Caemmerer, S. 71 f. Gegen die Ansicht von Caemmerers, S. 72, die Zertifikate alten Rechts hätten ihren Charakter als qualifizierte Legitimationspapiere behalten, vgl. Caspers, S. 273 f.

tionstheorie, nach welcher die Verbindlichkeit mit der Ausstellung der Urkunde begründet wird, ist für Anteilscheine nicht anwendbar. Das KAGG hat sich vielmehr für die Vertragstheorie entschieden, denn es geht in § 14 davon aus, daß zwischen Anteilinhabern und KAG ein Kapitalanlagevertrag geschlossen wird¹⁷⁾. Die reine Vertragstheorie kann allerdings nicht die Umlaufsfähigkeit der Investmentanteilscheine gewährleisten, denn sie kennt nicht den gutgläubigen Erwerb der verbrieften Rechte von einem Nichtberechtigten. Das KAGG hingegen geht von dieser Möglichkeit des gutgläubigen Erwerbs aus. Dies zeigt sich in § 18 I 3 und § 6 I 1 KAGG:

Die Garantiehafung für den wirtschaftlichen Wert der Anteilsquote, die der KAG in § 18 I 3 KAGG auferlegt wird, wäre unverständlich, könnte der zweite Nehmer eines Anteilscheines nicht gutgläubig einen Anteil am Sondervermögen vom nichtberechtigten ersten Nehmer erwerben. Zwar tritt die Garantiehafung nur in dem Falle ein, daß der Ausgabepreis für umlaufende Anteilscheine nicht in das Sondervermögen gelangt ist. Damit werden aber vor allem Sachverhalte erfaßt, bei denen die Ausgabe des Anteilscheines nicht mit dem wirksamen Abschluß eines Kapitalanlagevertrags verbunden ist. Ein solcher Fall liegt nicht nur vor, wenn ein Anteilschein vor Ausgabe abhanden gekommen ist, sondern auch dann, wenn der Kapitalanlagevertrag zwar mit der Ausgabe des Papiers geschlossen wurde, der Ersterwerber aber seine Einlage nicht erbracht hat. Der Vertrag wäre dann nach § 134 BGB i.V.m. § 18 I 1 KAGG nichtig¹⁸⁾. Dagegen wird die Garantiehafung der KAG kaum Bedeutung erlangen, wenn bei ordnungsgemäßer Ausgabe des Anteilscheins der

17) Damit spricht sich das KAGG auch gegen die modifizierte Kreationstheorie aus - vgl. Ulmer, S. 38, 41 -, nach der die Verbindlichkeit durch die Ausstellung der Urkunde entsteht, jedoch unter der aufschiebenden Bedingung der späteren Begebung des Papiers.

18) Geßler, S. 26; Huber, S. 167; Schäcker, S. 124.

entrichtete Ausgabepreis durch ein Versehen seitens der Depotbank nicht in das Sondervermögen gelangt¹⁹⁾, denn eine Fehlbuchung wird sich in der Regel schnell aufklären. - § 6 I 1 KAGG deutet auf die Möglichkeit gutgläubigen Erwerbes hin, indem er die Entstehung von Sondervermögen nicht an den Erwerb von Anteilen, sondern nur an die Ausgabe von Anteilscheinen knüpft. Damit wird der Schutz des Sondervermögens zu einem Zeitpunkt ausgelöst, zu welchem unter Umständen noch gar keine Anteile am Sondervermögen erworben worden sind.

Den gutgläubigen Zweiterwerb der Rechte, die der Inhaberteilschein verbrieft, ermöglicht die herrschende Rechts-scheinstheorie²⁰⁾. Nach dieser Theorie setzt die Entstehung der Wertpapierverbindlichkeit einen Begebungsvertrag des Inhalts voraus, daß mit der Übertragung des Papiers auf den ersten Nehmer das verbrieftete Recht entstehen soll. Fehlt ein wirksamer Begebungsvertrag, so erwirbt der zweite Nehmer, der auf den Rechtsschein aus dem ausgestellten Papier vertraut, gleichwohl die verbrieften Rechte²¹⁾. Bei der Ausgabe des Anteilscheins wird der Begebungsvertrag zwischen den Anteilhabern und der KAG geschlossen, wobei letztere durch die Depotbank vertreten wird (§ 11 I 1 KAGG).

19) Die Einlagen der Anteilhaber gelangen erst dann in das Sondervermögen, wenn sie "bei der KAG eingelegt" sind (§ 6 I 1 KAGG). Dies setzt voraus, daß die Einlage zu einer Guthabensforderung bei der Depotbank wird. Die Guthabensforderung entsteht aber erst mit der Gutschrift durch die Depotbank in Form eines abstrakten Schuldversprechens - vgl. Enneccerus-Lehmann, § 61 II 1, § 65; Schlegelberger-Hefermehl, § 365 HGB Anhang Anm. 45.

20) Enneccerus-Lehmann, § 208 II; Larenz Bd. II, § 60 II; Hueck, S. 45; Rehfeldt, S. 17.

21) Nach der "erweiterten Rechtsscheinstheorie" - vgl. Fikentscher, § 96, 2 d - soll auch schon der erste Nehmer in gewissem Umfange auf den Rechtsschein vertrauen können.

Diese für die Ausgabe der Inhaberanteilscheine entwickelten Grundsätze gelten in gleicher Weise für die Ausgabe der Namensanteilscheine, wie sich aus der Verweisung auf Art. 16 II WG in § 17 I 3 KAGG, § 61 II AktG a.F. ergibt^{22) 23)}.

Für das Erlöschen der in den Anteilscheinen verbriefen Forderungsrechte gelten die allgemeinen Regeln des Schuldrechts. Darüber hinaus kann die KAG - gemäß § 11 I 1 KAGG vertreten durch die Depotbank - bei Inhaberanteilscheinen den Anteil am Sondervermögen nach § 793 I 2 BGB auch an einen Nichtberechtigten mit befreiender Wirkung auszahlen²⁴⁾. In diesem Falle muß auch die Kündigung des Anspruches auf interessewahrende Verwaltung des Sondervermögens, die der nichtberechtigte Inhaber eines Anteilscheines zugleich mit dessen Rückgabe ausspricht, wirksam sein.

Fraglich ist allerdings, inwieweit diese Möglichkeit der befreienden Leistung an einen Nichtberechtigten bei Namensanteilscheinen besteht. Für den kaufmännischen Verpflichtungsschein ergibt sich diese Möglichkeit aus Art. 40 III WG, auf den § 365 HGB verweist. Der Schuldner hat nur die äußere Ordnungsmäßigkeit der Indossamente zu prüfen. Für die KAG scheint dagegen eine weitergehende Prüfungspflicht

22) A.A. Dürre-Full, § 18 Anm. 2.

23) Ein Unterschied zwischen Inhaber- und Namensanteilscheinen scheint allerdings im Hinblick auf die Einwendungen zu bestehen, die der KAG gegen die Anteilinhaber zustehen. Es fällt auf, daß für Namensanteilscheine keine gesetzliche Beschränkung der Einwendungen existiert, wie sie § 796 BGB für die Inhaberanteilscheine vorsieht. § 17 I 3 KAGG verweist über § 61 II AktG a.F. nicht auf Art. 17 WG. Ein solcher Unterschied ist aber nicht gerechtfertigt, denn die Namensanteilscheine sind wie die Inhaberanteilscheine zum Umlauf bestimmt. Ebner von Eschenbach, S. 167, wendet daher zu Recht den Gedanken der Einwendungsbeschränkung aus Art. 17 WG auf die Namensanteilscheine an.

24) Ebner von Eschenbach, S. 165.

zu bestehen, denn § 17 I 3 KAGG i.V.m. § 61 II AktG a.F. spart in dem Verweis auf wechselrechtliche Vorschriften Art. 40 III WG aus. Aus der Eintragung der Anteilinhaber im Anteilsbuch ergibt sich für die KAG jedoch eine Möglichkeit der befreienden Leistung an einen Nichtberechtigten, die in ihrem Umfang Art. 40 III WG entspricht. Gegenüber der KAG gilt entsprechend § 67 II AktG 1965 nur der Eingetragene als Inhaber eines Anteils. Wie die AG nur dem eingetragenen Aktionär die Ausübung der Aktionärsrechte zu gewähren hat²⁵⁾, so braucht die KAG nur die Anteilscheine eingetragener Anteilinhaber nach § 10 II KAGG zurückzunehmen. Die Berechtigung des Investmentsparers, der einen Anteilschein besitzt, wird grundsätzlich nur im Eintragungsverfahren geprüft (§ 68 IV AktG 1965). Die Prüfung beschränkt sich auf die äußere Ordnungsmäßigkeit der Indossamente und Abtretungserklärungen, wobei die zu Art. 40 III WG entwickelten Grundsätze gelten²⁶⁾. Ist die Eintragung im Anteilsbuch vollzogen, so gilt der Eingetragene gegenüber der KAG als Inhaber eines Anteils am Sondervermögen, es sei denn, die KAG kann die Unrichtigkeit der Eintragung ohne Schwierigkeit beweisen²⁷⁾. Die KAG kann somit an den nichtberechtigten aber eingetragenen Inhaber eines Namensanteilscheines mit befreiender Wirkung Leistungen erbringen; seine mit der Rückgabe des Anteilscheines ausgesprochene Kündigung des Kapitalanlagevertrages bewirkt das

25) Fischer in Großkomm. AktG, § 62 Anm. 18.

26) Fischer in Großkomm. AktG, § 62 Anm. 10.

27) Fischer in Großkomm. AktG, § 62 Anm. 24.

Erlöschen der Verwaltungspflichten der KAG²⁸⁾.

Als Ergebnis kann festgehalten werden, daß bei der Treuhandlösung der Anteil am Sondervermögen in den im Anteilsschein verbrieften Forderungsrechten gegen die KAG besteht. Der einzelne Anteilinhaber erwirbt und verliert diese Forderungsrechte und damit seine Stellung als Treugeber nach wertpapierrechtlichen Grundsätzen.

3) Die Miteigentumslösung

Es ist zweifelhaft, ob bei der Miteigentumslösung die gleiche Abhängigkeit des Treuhandverhältnisses von den wertpapiermäßig verbrieften Forderungen zu finden ist, wie sie für die Treuhandlösung festgestellt wurde. Bedenken, die wertpapierrechtliche Konstruktion der Treuhandlösung auf die Miteigentumslösung zu übertragen, ergeben sich aus der Tatsache, daß bei der Miteigentumslösung der Anteil am Sondervermögen nicht nur in schuldrechtlichen Ansprüchen gegen die KAG besteht, sondern darüberhinaus auch im Miteigentum bzw. einer Mitberechtigung an den zum Sondervermögen gehörenden Sachen und Rechten. Zwar ist wie bei der

28) Im Aktienrecht hat die Ausübung von Aktionärsrechten durch einen zu Unrecht Eingetragenen allenfalls die Schadensersatzpflicht der Aktiengesellschaft zur Folge. Die Ausübung der Rechte ist wirksam - vgl. Fischer in Grokomm. AktG a.a.O. Dieses durch die Besonderheiten des Aktienrechts bedingte Ergebnis kann aber nicht für das KAGG übernommen werden, denn der Anteilinhaber übt gegenüber der KAG keine Mitgliedschaftsrechte aus, sondern macht Forderungsrechte geltend. Nimmt die KAG unter Verletzung ihrer Prüfungspflichten einen Anteilsschein von einem Nichtberechtigten zurück, so wird die Rechtsstellung des berechtigten Anteilinhabers nicht beeinträchtigt. Er behält seinen Anteil am Sondervermögen. Hat die KAG ihre Prüfungspflicht schuldhaft verletzt, so hat sie den Anteilinhabern Schadensersatz zu leisten, indem sie den ausgezahlten Betrag aus ihrem eigenen Vermögen in das Sondervermögen einbringt und so die Wertminderung der einzelnen Anteilsquoten ausgleicht.

Treuhandlösung auch bei der Miteigentumslösung die Entstehung von Sondervermögen nach der "cash method" unproblematisch. Auch kann die KAG die Verfügungsbefugnis über die Gegenstände des Sondervermögens erlangen, indem die Depotbank die eingegangenen Erlöse aus der Ausgabe der Anteilscheine der KAG gutschreibt²⁹⁾. Schwierigkeiten hat aber die Frage bereitet, wie die Investmentsparer bei dem Erwerb von Anteilscheinen einen Miteigentumsanteil bzw. eine Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens erlangen.

a) Die bürgerlich-rechtliche Konstruktion

Es ist schon darauf hingewiesen worden³⁰⁾, daß nach der rechtlichen Organisation des Investmentsparens, die in Deutschland vor Ergehen des KAGG bestand, den Erwerbern von Anteilscheinen die ihnen zustehenden Miteigentumsanteile an den Wertpapieren des Investmentfonds nach sachenrechtlichen Grundsätzen übertragen wurden. Diese Konstruktion des Eigentumserwerbs an den Gegenständen des Fonds hat Schäcker³¹⁾ übernommen und den Besonderheiten des KAGG angepaßt. Er gliedert die Gründung eines Investmentfonds nach der "cash method" in zwei Abschnitte. Während des ersten Abschnittes besteht das Sondervermögen nur aus den Bareinlagen, welche die Anteilinhaber gegen Ausgabe der Anteilscheine an die Depotbank entrichtet haben, die ihrerseits die Beträge auf den Konten des Sondervermögens verbuchte.

29) Nach Ebner von Eschenbach, S. 130, soll bei der Miteigentumslösung die Gutschrift der Einlage nach § 328 I BGB zugunsten der Anteilinhaber erfolgen. Dem steht aber entgegen, daß nach § 6 I 1 KAGG die Gelder bei der KAG eingelegt werden müssen, was voraussetzt, daß der Erwerbsstatbestand in der Person der KAG erfüllt ist.

30) Vgl. oben § 6 II.

31) S. 73 ff., 80 ff. Vgl. auch Reuter, S. 117.

Der zweite Abschnitt beginnt in dem Augenblick, in welchem die Barguthaben des Sondervermögens in Wertpapieren angelegt werden. Er erfaßt die gesamte weitere Entwicklung des Sondervermögens, also auch die Ausgabe und Rücknahme von Anteilscheinen während der laufenden Verwaltung.

In der ersten Phase entsteht mit der Einlage des ersten Investmentsparers das Sondervermögen. Die Gutschrift auf den Konten des Sondervermögens verwandelt die Bareinlage in eine Guthabensforderung. Diese Guthabensforderung kann nach Ansicht Schäckers³²⁾ nur dem ersten Investmentsparer zustehen. Der erste Erwerber eines Anteilscheines muß nämlich als Inhaber der Konten des Sondervermögens angesehen werden, da bei der Miteigentumslösung die Anteilinhaber Eigentümer bzw. Inhaber der Gegenstände des Sondervermögens sind. Zugleich mit dem Erwerb der Guthabensforderung gegen die Depotbank, welche zu diesem Zeitpunkt das gesamte Sondervermögen darstellt, verliert der erste Anteilinhaber aber die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis, da diese - wie Schäcker aus §§ 8 I 1, 9 I 1 KAGG folgert - ausschließlich der KAG zustehen soll. Der nachfolgende zweite Erwerber eines Anteilscheines erhöht durch seine Einzahlung auf das Konto des Sondervermögens das Guthaben seines Vorgängers. Zugleich erhält er aber die Hälfte der Guthabensforderung nach § 398 BGB abgetreten. Er ist damit entsprechend seinem Anteil am Sondervermögen beteiligt. Dem dritten Erwerber eines Anteilscheins wird gegen Leistung der Einlage in das Sondervermögen ein Drittel der Mitberechtigung, die jedem der beiden Vorerwerber zusteht, übertragen. Entsprechend vollzieht sich der Erwerb der Anteile am Sondervermögen bei der weiteren Ausgabe von Anteilscheinen in der ersten Gründungsphase. Die Abtretung von Bruchteilen der Guthabensforderung, die in dieser Gründungsphase der einzige Vermögensgegenstand des Sonderver-

32) S. 83 f.

vermögens ist, nimmt die KAG vor. Nach Schäcker³³⁾ folgt aus ihrer Befugnis, über die Gegenstände des Sondervermögens zu verfügen (§ 8 I KAGG), auch die Möglichkeit zu Verfügungen über die Anteilsquoten an diesen Gegenständen.

Tritt die KAG in die zweite Phase der Fondsgründung und legt sie die Barguthaben in Wertpapieren an, so erwerben die Anteilinhaber Miteigentumsanteile an diesen Wertpapieren kraft dinglicher Surrogation (§ 6 II KAGG). Schwierigkeiten entstehen jedoch bei der Frage, wie die KAG einem neu hinzutretenden Investmentsparer den ihm zustehenden Investmentanteil an den Wertpapieren des Sondervermögens verschafft. Nach der von Schäcker vertretenen bürgerlich-rechtlichen Konstruktion des Anteilerwerbs, muß dem Neuerwerber eines Anteilscheines nach den Regeln über die rechtsgeschäftliche Übertragung von Miteigentum an beweglichen Sachen ein Miteigentumsanteil an den Wertpapieren des Sondervermögens übertragen werden. Diese Wertpapiere stehen den schon am Sondervermögen beteiligten Anteilinhabern zu, wobei die KAG nach Ansicht Schäckers über die Miteigentumsanteile der einzelnen Anteilinhaber verfügen kann. Das Problem der Eigentumsübertragung liegt für Schäcker daher bei der Frage, wie sich die "Übergabe" i.S. des § 929 BGB vollzieht bzw. welches der Übergabesurrogate anzuwenden ist. Da bei einer Übertragung von Miteigentumsanteilen auf den Erwerber von Anteilscheinen der unmittelbare Besitz der Depotbank an den Wertpapieren des Sondervermögens nicht berührt wird, scheidet eine Übereignung durch Einigung und Übergabe nach § 929 Satz 1 BGB aus. Schäcker hält daher nur den Weg über § 931 BGB für gangbar³⁴⁾. Seiner Ansicht nach steht den Anteilinhabern gemeinschaftlich ein Herausgabeanspruch gegen die Depotbank zu. Dieser Herausgabeanspruch soll sich daraus ergeben, daß die KAG bei der Hin-

33) S. 84 f.

34) Zu § 930 BGB vgl. oben § 18 IV 1.

terlegung von Wertpapieren bei der Depotbank den Verwahrungsvertrag zugunsten der Anteilinhaber abschließt. Schäcker beruft sich in diesem Zusammenhang auf die Surrogationsvorschrift des § 6 II KAGG³⁵⁾. Die KAG tritt einen Bruchteil dieses Herausgabeanspruchs an den neu hinzutretenden Anteilinhaber ab. Ihre Verfügungsbefugnis über den Anspruch ergibt sich aus § 8 I 1 KAGG, denn nach Schäcker fällt der Verwahrungsanspruch der Anteilinhaber gegen die Depotbank unter die 2. Alternative der Surrogationsvorschrift und zählt damit zum Sondervermögen³⁶⁾.

b) Kritik

Die bürgerlich-rechtliche Lösung stellte vor Ergehen des KAGG die einzige Konstruktionsmöglichkeit für die Emission von Investmentanteilen dar. Nach der Regelung des Investmentgeschäfts durch das KAGG erscheint es aber fraglich, ob diese rechtliche Konstruktionsform noch aufrecht erhalten werden kann, denn die anderen Treuhandverhältnisse des KAGG entstehen - wie gezeigt wurde - kraft Gesetzes oder nach wertpapierrechtlichen Vorschriften.

Die Kritik an der von Schäcker vorgeschlagenen bürgerlich-rechtlichen Lösung muß schon im ersten Abschnitt der Fondsgründung ansetzen. Die Verfügungsbefugnis der KAG erstreckt sich nur auf die Gegenstände des Sondervermögens, nicht aber - wie Schäcker fordert - auf die Bruchteilsberechtigung der Anteilinhaber an diesen Gegenständen³⁷⁾. Damit entfällt für die KAG die Möglichkeit, im ersten Gründungsabschnitt dem Erwerber eines Anteilscheins einen Bruchteil an der Guthabensforderung, welche das Sondervermögen ausmacht, abzutreten. Dieser Gesichtspunkt gilt in gleicher

35) S. 90 f.

36) S. 90 f, 94

37) Vgl. oben § 18 II 1.

Weise auch für den zweiten Abschnitt, nämlich für die Übertragung von Bruchteilseigentum an den Wertpapieren des Sondervermögens auf einen neu hinzutretenden Anteilinhaber.

Bedenken bestehen auch gegen die von Schäcker vertretene Konstruktion der Übergabe durch Abtretung eines Herausgabeanspruches gegen die Depotbank. Nach der Verteilung der Aufgabenbereiche zwischen KAG und Depotbank, wie sie oben in § 10 IV entwickelt wurde, ist die Depotbank nicht den Anteilinhabern, sondern nur der KAG zur Erfüllung ihrer banktechnischen Obliegenheiten verpflichtet. Zu diesen banktechnischen Obliegenheiten der Depotbank zählt die depotmäßige Verwahrung der Wertpapiere des Sondervermögens. Daher kann den Anteilinhabern kein Herausgabeanspruch gegen die Depotbank zustehen. Abgesehen davon könnte die KAG über einen solchen Anspruch auch gar nicht verfügen, da Erfüllungsansprüche der Anteilinhaber gegen die Depotbank nicht in das Sondervermögen fallen³⁸⁾.

Abgesehen von diesen konstruktiven Mängeln liegt ein grundsätzlicher Nachteil der bürgerlich-rechtlichen Lösung darin, daß sie die besonderen Rechtsfolgen, die das KAGG an das Entstehen von Sondervermögen knüpft, nicht erklären kann. Darüber hinaus führt sie aber auch zu Ergebnissen, die nicht mit dem KAGG zu vereinbaren sind: Vor Inkrafttreten des KAGG konnten vinkulierte Namensaktien und Kuxe nicht in den Investmentfonds aufgenommen werden³⁹⁾. Die bürgerlich-rechtliche Lösung, nach welcher sich damals der Erwerb von Miteigentumsanteilen vollzog, hätte es bei vinkulierten Namensaktien erforderlich gemacht, daß die AG im voraus ihre Zustimmung für die fortlaufende rechtsgeschäftliche

38) Vgl. oben S. 50 f.

39) Von Caemmerer, S. 48; Dürre Sparkasse 56/220; ähnlich Barocka, S. 117.

Übertragung von Bruchteilen des Aktienrechts auf die hinzutretenden Investmentsparer gab. Da eine Blankozustimmung jedoch unzulässig war⁴⁰⁾, kam der Erwerb von vinkulierten Namensaktien für Investmentfonds nicht in Betracht⁴¹⁾. - Die Übertragung von Kuxen erfolgt nach § 105 I ABG durch schriftliche Abtretungserklärung. Nach der bürgerlich-rechtlichen Lösung hätte diese Abtretungserklärung blanko abgegeben werden müssen, damit sie auch zugunsten der später hinzutretenden Investmentsparer gelten konnte. Eine Blankoabtretung ist jedoch unwirksam⁴²⁾. Damit schieden Kuxe nach der bürgerlich-rechtlichen Lösung als Anlageobjekte aus. Es mag schon merkwürdig erscheinen, daß das KAGG die Schranke, die dem Erwerb von vinkulierten Namensaktien entgegenstand, nicht beseitigt haben soll. Bei Kuxen jedenfalls gibt das KAGG in § 7 II und § 9 IV zu erkennen, daß diese Papiere für das Sondervermögen erworben werden können. Damit ist festgestellt, daß die bürgerlich-rechtliche Lösung dem KAGG nicht gerecht wird.

Ein weiterer Nachteil der bürgerlich-rechtlichen Lösung zeigt sich bei der Rückgabe von Anteilscheinen. Der aus dem Kapitalanlageverhältnis ausscheidende Anteilinhaber muß bei der bürgerlich-rechtlichen Konstruktion seine Bruchteilsberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens rechtsgeschäftlich auf die verbleibenden Anteilinhaber zurückübertragen⁴³⁾. Nach Schäcker⁴⁴⁾ geschieht dies, indem der ausscheidende Anteilinhaber seinen Bruchteil an den Wertpapieren des Sondervermögens nach §§ 929, 931 BGB auf die KAG übereignet. Dieses Geschäft fällt unter die

40) Baumbach-Hueck, § 61 Anm. 4 B; Fischer in Großkomm. AktG, § 61 Anm. 12.

41) So auch Schäcker, S. 107.

42) Ebel-Weller, § 105 ABG Anm. 1; Isay, § 105 ABG Rdn. 4.

43) Für den Rechtszustand vor Inkrafttreten des KAGG vgl. Meyer-Cording ZHR 115/85.

44) S. 121.

Surrogationsvorschrift des § 6 II KAGG, so daß den verbleibenden Anteilinhabern der rückübertragene Anteil am Sondervermögen zuwächst. Diese rechtsgeschäftliche Rückübertragung kann jedoch zu einem Auseinanderfallen des Investmentanteilscheines und der schuldrechtlichen Ansprüche einerseits und der dinglichen Bruchteilsberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens andererseits führen. Gibt ein nicht voll geschäftsfähiger Anteilinhaber seinen Anteilschein nach § 10 II KAGG zurück, so zahlt die KAG den Anteil am Sondervermögen mit befreiender Wirkung aus, denn der Geschäftsunfähige wird durch den Anteilschein legitimiert. Für Inhaberanteilscheine ergibt sich dies daraus, daß die befreiende Wirkung des § 793 I 2 BGB nach h.M. auch für den Mangel der Geschäftsfähigkeit gilt⁴⁵⁾; die Möglichkeit zu befreiender Leistung an den nicht geschäftsfähigen aber legitimierten Inhaber eines Orderanteilscheines folgt aus der oben⁴⁶⁾ erörterten Legitimationswirkung der Eintragung im Anteilsbuch. Der nicht geschäftsfähige Anteilinhaber ist dagegen nicht in der Lage, seine Bruchteilsberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens auf die KAG zu übertragen. Er bleibt weiterhin am Sondervermögen dinglich beteiligt, obwohl er den Gegenwert seines Anteils am Sondervermögen erhalten hat und der Anteilschein außer Verkehr gelangt ist. - Eine ähnliche Situation entsteht, wenn der nichtberechtigte Inhaber eines Anteilscheines die Auszahlung des Anteils am Sondervermögen verlangt. Die Leistung der KAG geschieht mit befreiender Wirkung. Es kann auch angenommen werden, daß die KAG bei Zugrundelegung der bürgerlich-rechtlichen Konstruktion kraft gutgläubigen Erwerbs den Miteigentumsanteil an den Wertpapie-

45) Palandt-Gramm, § 793 Anm. 4; a.A. für Investmentanteilscheine Schuler, S. 1052, der - abgesehen davon, daß er die Anteilscheine nicht für Inhaberschuldverschreibungen hält - den Schutz des Geschäftsunfähigen bzw. des beschränkt Geschäftsfähigen über die Umlaufsfähigkeit des Wertpapierses stellt.

46) Vgl. oben unter 2) b) bb).

ren des Sondervermögens erlangt⁴⁷⁾. Gutgläubiger Erwerb kommt aber nicht in Betracht für die Bruchteilsberechtigung an den zum Sondervermögen gehörenden Bankguthaben und den sonstigen nicht wertpapiermäßig verbrieften Forderungen. Insoweit bleibt die Mitberechtigung des wahren Anteilinhabers bestehen.

c) Die wertpapierrechtliche Konstruktion

Die Nachteile, welche die bürgerlich-rechtliche Lösung mit sich bringt, lassen sich umgehen, wenn es gelingt, die gesonderte rechtsgeschäftliche Übertragung und Rückübertragung der Bruchteilsberechtigung durch eine wertpapierrechtliche Konstruktion zu ersetzen. Entstände das Miteigentum bzw. die Bruchteilsberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens zugleich mit dem Anteilschein als Wertpapier und ginge diese Rechtsstellung auch mit dem Wertpapier unter, so bestände die gleiche rechtliche Situation wie bei der Treuhandlösung. Der Erwerber eines Anteilscheines würde das Miteigentum bzw. die Mitberechtigung nach wertpapierrechtlichen Grundsätzen erwerben und verlieren, so daß das Rückgabeproblem gelöst wäre. Auch wäre der Erwerb von Kuxen und vinkulierten Namensaktien für das Sondervermögen möglich, denn die Mitberechtigung an diesen Rechten würde kraft Gesetzes zugleich mit den in dem Anteilschein verbrieften Rechten erworben werden.

47) A.A. Meyer-Cording ZHR 115/86; Barocka, S. 82 f. Geht man aber mit Schäcker davon aus, daß die Anteilinhaber mittelbare Besitzer erster Stufe sind, so erlangt die KAG mit den Anteilscheinen mittelbaren Mitbesitz, so daß die Voraussetzung des gutgläubigen Erwerbs nach §§ 931, 934 BGB 2. Alternative erfüllt sind. Die KAG erlangt den mittelbaren Besitz von der Depotbank, denn es kann nicht angenommen werden, daß die Depotbank noch für den unbekannten Investorsparer, dem sein Anteilschein abhanden kam, besitzen will.

aa) Lösungsvorschlag: Akzessorietät der Mitberechtigung

Auf eine solche enge Verbindung der Bruchteilsberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens mit dem Anteilschein als Wertpapier deutet § 17 III 1 KAGG hin. Wenn nach dieser Vorschrift die Übertragung des "Miteigentums" nur durch Abtretung der schuldrechtlichen Ansprüche bewirkt werden kann, so führt dies zu der Überlegung, ob die Verbindung der dinglichen Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens mit dem Anteilschein nicht über die schuldrechtlichen Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG konstruiert werden kann. Auch bei der Miteigentumlösung stehen den Anteilinhabern schuldrechtliche Ansprüche gegen die KAG zu, die nach § 17 I 1 KAGG in den Anteilscheinen verbrieft sind und - wie bei der Treuhandlösung entwickelt wurde - nach wertpapierrechtlichen Grundsätzen entstehen und erlöschen. Hinge der Erwerb und Verlust des Miteigentums an den Gegenständen des Sondervermögens vom Entstehen und Erlöschen der wertpapiermäßig verbrieften Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG ab, so würde sich bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilscheinen der folgende rechtliche Vorgang abspielen:

(1) Bei der Ausgabe des ersten Anteilscheines eines neu aufgelegten Investmentfonds schreibt die Depotbank die Kapitaleinlage des ersten Investmentsparers der KAG auf Konto Sondervermögen gut. Die Guthabensforderung der KAG wird sogleich zu Sondervermögen, da sie im Zusammenhang mit der Ausgabe eines Anteilscheines entstand (§ 6 I 1 KAGG). Mit dem Erwerb der im Anteilschein verbrieften Forderungen gegen die KAG erlangt der Inhaber des ersten Anteilscheines auch das "Eigentum" am Sondervermögen. Die Guthabensforderung, welche das Sondervermögen darstellt, geht auf ihn über, wobei jedoch die Verfügungsbefugnis der KAG verbleibt.

(2) Der nachfolgende Erwerber eines Anteilscheines leistet seine Kapitaleinlage in gleicher Weise über die Depotbank an die KAG. die Guthabensforderung wird nach § 6 I 1 KAGG zu Sondervermögen. Das Sondervermögen stand bislang im Eigentum des ersten Anteilinhabers. Sein Eigentum kann sich aber nun nicht mehr auf das gesamte vergrößerte Sondervermögen erstrecken. Eine Verbindung der Eigentümerstellung mit der obligatorischen Rechtsstellung muß vielmehr zur Folge haben, daß sich der Umfang seiner dinglichen Rechtsstellung seinen schuldrechtlichen Ansprüchen gegen die KAG anpaßt. In schuldrechtlicher Hinsicht kann der Erwerber eines Anteilscheines von der KAG nur verlangen, wirtschaftlich wie ein Miteigentümer des Sondervermögens gestellt zu werden, und zwar in Höhe einer Miteigentumsquote, die einem Anteil am Sondervermögen entspricht. Mit der Ausgabe des zweiten Anteilscheins hat die KAG die Berechtigung am Sondervermögen in zwei Anteile aufgespalten. Der Erwerber des ersten Anteilscheins kann damit nur noch zu ein Halb an den Gegenständen des Sondervermögens berechtigt sein. Die andere Hälfte der Mitberechtigung erlangt der zweite Erwerber zugleich mit der wertpapiermäßigen Begründung der im Anteilschein verbrieften Ansprüche gegen die KAG. Gelangen diese Ansprüche bei der Begebung des Anteilscheins nicht zur Entstehung, so muß diese Bruchteilsberechtigung zu ein Halb der KAG verbleiben. Entsprechend vollzieht sich der Anteilserwerb bei der Ausgabe weiterer Anteilscheine.

(3) Gibt ein Anteilinhaber seinen Anteilschein nach § 10 II KAGG an die KAG zurück, so erlischt mit den Forderungen gegen die KAG auch die Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens. Sein Anteil am Sondervermögen geht unter, so daß sich die Quotenanteile der verbleibenden Anteilinhaber in obligatorischer und damit auch in dinglicher Hinsicht erhöhen. Damit wird die Wertminderung, die das Sondervermögen durch die Auszahlung eines Anteils erfahren

hat, für den einzelnen Anteilinhaber ausgeglichen. Verletzt die KAG bei der Rückgabe eines Namensanteilscheines durch einen nichtberechtigten Inhaber ihre Prüfungspflicht, so bleibt die schuldrechtliche und dingliche Rechtsstellung des berechtigten Anteilinhabers durch die Rückgabe unberührt. Die Quotenberechtigung aller Anteilinhaber verändert sich nicht; die KAG ist den Anteilinhabern aber zum Schadensersatz verpflichtet und hat die Wertminderung des Sondervermögens auszugleichen.

bb) Akzessorische Mitberechtigung und Wertpapiercharakter der Anteilscheine

Es ist fraglich, ob nicht eine solche Verbindung des Miteigentums bzw. der Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens mit der schuldrechtlichen Rechtsstellung der Anteilinhaber dem Wertpapiercharakter der Anteilscheine widerspricht. Sind Bestand und Höhe der dinglichen Mitberechtigung von der obligatorischen Rechtsstellung der Anteilinhaber abhängig, so können die Anteilscheine auch im Falle der Miteigentumslösung nur schuldrechtliche Wertpapiere sein. Sie verbriefen dann nur schuldrechtliche Ansprüche, während die dingliche Berechtigung der Anteilinhaber dem rechtlichen Schicksal dieser schuldrechtlichen Ansprüche folgt. In der Literatur wird dagegen weit überwiegend vertreten, die Anteilscheine verbriefen auch die dingliche Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens⁴⁸⁾. Demnach handelte es sich bei den Anteilscheinen im Falle der Miteigentumslösung um sachenrechtliche Wertpapiere⁴⁹⁾. Diese Charakterisierung steht jedoch

48) Berner, S. 34; Geßler, S. 25; Huber, S. 42, 163; Kuhn in BGB-RGRK, § 793 Anm. 11; Reuter, S. 116; Schadt, S. 57; Schuler, S. 1051; Senn, S. 49; Siara-Tormann, § 18 Anm. I; ähnlich Dürre-Full, § 17 Anm. 2.

49) So Schuler, S. 1052.

mit § 17 I 1 KAGG nicht in Einklang. Nach dieser Vorschrift verbrieft der Anteilschein nur die Ansprüche der Anteilinhaber gegen die KAG. Wäre damit auch die dingliche Berechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens gemeint, so bedürfte es nicht der Verklammerung von schuldrechtlichen Ansprüchen und dinglicher Berechtigung in § 17 III 1 KAGG⁵⁰⁾. Demgegenüber wendet von Caemmerer⁵¹⁾ ein, nach § 1 I KAGG verbriefe der Anteilschein alle dem Anteilinhaber zustehenden Rechte, also auch die Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens bei der Miteigentumslösung. Mit diesen in § 1 I KAGG angesprochenen Rechten können aber nur solche gemeint sein, die der Anteilinhaber auch gegenüber der KAG geltend machen kann. Wie gezeigt wurde⁵²⁾, können sich die Anteilinhaber gegenüber der KAG nur auf ihre schuldrechtlichen Ansprüche berufen, während die Ausübung der dinglichen Rechtsposition Sache der KAG (bzw. der Depotbank) ist. Die Anteilscheine verbriefen also auch bei der Miteigentumslösung nur schuldrechtliche Ansprüche gegen die KAG⁵³⁾. Die Rechtsnatur der Anteilscheine rechtfertigt es daher, das Miteigentum und die Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens mit der obligatorischen Rechtsstellung des Anteilinhabers zu verknüpfen.

50) Ebner von Eschenbach, S. 160.

51) S. 48.

52) Vgl. oben § 20 V, VI.

53) Vgl. auch § 5 I 1 des österreichischen Investmentfondsgesetzes. Hier wird die Verbriefung des dinglichen Rechtes ausdrücklich angeordnet: "(1) Die Anteilscheine sind Wertpapiere; sie verkörpern die Miteigentumsanteile an den Vermögenswerten des Kapitalanlagefonds und die Rechte der Anteilinhaber gegenüber der Kapitalanlagegesellschaft sowie der Depotbank (§ 22)."

cc) Rechtfertigung der Akzessorietät nach der Systematik
des KAGG

Wenn auch die Rechtsnatur der Anteilscheine einer Verknüpfung der dinglichen Beteiligung am Sondervermögen mit der obligatorischen Rechtsstellung gegenüber der KAG nicht entgegensteht, so bestätigt dies noch nicht die Berechtigung dieser Konstruktion. Es muß vielmehr gezeigt werden, daß das KAGG eine solche Bindung der dinglichen an die schuldrechtliche Rechtsstellung vorschreibt oder zumindest von ihr ausgeht.

Zunächst ist zu prüfen, ob es sich nach dem KAGG rechtfertigen läßt, die Entstehung des Miteigentums bzw. der Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens von der Begründung der Forderungsrechte gegen die KAG abhängig zu machen.

Wie schon erwähnt wurde, deutet § 17 III 1 KAGG auf die Möglichkeit hin, die dingliche Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens an die schuldrechtliche Position des Anteilinhabers zu binden. So folgert denn auch Ebner von Eschenbach aus § 17 III 1 KAGG, daß mit der Forderung gegen die KAG auch der dingliche Anteil am Sondervermögen erworben wird⁵⁴⁾. Dagegen wendet Schäcker⁵⁵⁾ ein, § 17 III 1 KAGG könne nicht auf den Ersterwerb des dinglichen Anteils an den Gegenständen des Sondervermögens an-

54) S. 55 f; allerdings soll der neue Investmentsparer seinen Anteil unmittelbar von den schon am Sondervermögen beteiligten Anteilinhabern erwerben. Nach unserem Lösungsvorschlag vollzieht sich dagegen der Erwerb über die KAG, was sich darin äußert, daß bei Fehlen eines wirksamen Begebungsvertrages die Bruchteilsberechtigung am Sondervermögen vorbehaltlich gutgläubigen Dritterwerbs zunächst der KAG verbleibt. Näheres dazu unten.

55) S. 75.

gewandt werden, da er sich nur auf die Weiterübertragung wirksam erworbener Anteile beziehe. Dieser Einwand ist aber nicht stichhaltig. Wie §§ 6 I 1 und 18 I 3 KAGG zeigen, geht das KAGG von der Möglichkeit aus, daß Anteile am Sondervermögen nach wertpapierrechtlichen Grundsätzen gutgläubig erworben werden können. Da diese Vorschriften in gleicher Weise für die Treuhandlösung wie für die Miteigentumslösung gelten, muß bei der letzteren das Miteigentum durch gutgläubigen Erwerb zu erlangen sein. Nach § 17 III 3 KAGG kann über das Miteigentum bzw. die Mitberechtigung aber nicht selbständig verfügt werden. Daraus folgt, daß sich der gutgläubige Erwerb des dinglichen Anteils an den Gegenständen des Sondervermögens nur durch den gutgläubigen Erwerb der Forderungen gegen die KAG bewirken läßt. § 17 III KAGG bezieht sich also nicht nur auf die Übertragung erworbener Anteile an den Gegenständen des Sondervermögens, sondern auch auf den gutgläubigen Ersterwerb dieser Anteile. Wenn das KAGG aber den gutgläubigen Erwerb des Miteigentums und der Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens mit der Entstehung der obligatorischen Berechtigung verbindet, so kann für die ordnungsgemäße Ausgabe der Anteilscheine nichts anderes gelten. Der Erwerber eines Anteilscheines erlangt somit den Bruchteil an den Gegenständen des Sondervermögens analog § 17 III 1 KAGG zugleich mit den schuldrechtlichen Ansprüchen gegen die KAG.

Aus §§ 18 I 3 und 6 I 1 KAGG ist auch zu folgern, daß nach dem KAGG der Untergang des Anteils an den Gegenständen des Sondervermögens zugleich mit dem Erlöschen der schuldrechtlichen Ansprüche gegen die KAG eintreten muß. Vor Inkrafttreten des KAGG war das Problem des gutgläubigen Erwerbes von Anteilen am Sondervermögen bzw. Bruchteilen an den Gegenständen des Sondervermögens noch nicht bekannt. Es entstand erst dadurch, daß das KAGG die Anteilscheine zu Inhaber- und Orderpapieren ausgestaltete und damit nach

der Rechtscheintheorie den gutgläubigen Erwerb der verbrieften Rechte ermöglichte. §§ 18 I 3 und 6 I 1 KAGG sind die Antwort des KAGG auf die Gefährdung der Anteilsquote durch die Rechtscheintheorie. Dagegen warf bei der bürgerlich-rechtlichen Konstruktion, die vor dem KAGG anzuwenden war, die Rückgabe von Anteilscheinen durch nichtberechtigzte oder nichtgeschäftsfähige Inhaber Probleme auf. Das KAGG geht auf diese bekannten Probleme aber nicht ein. Dar- aus ist zu folgern, daß die Problematik der Rückgabe von Anteilscheinen durch deren Ausgestaltung als Inhaber- bzw. Orderpapiere - also durch § 793 I 2 BGB bzw. §§ 17 I 2 KAGG, 67 f AktG 1965 - gelöst ist, so daß mit dem Erlös- chen der in den Anteilscheinen verbrieften schuldrechtli- chen Ansprüche auch der Miteigentumsanteil und die Bruch- teilsberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens untergeht.

Ist es gerechtfertigt, die Entstehung und das Erlöschen der dinglichen Anteile an den Gegenständen des Sondervermögens vom Erwerb und Verlust der schuldrechtlichen Ansprüche ge- gen die KAG abhängig zu machen, so muß auch die Höhe der Anteilsquote von diesen Ansprüchen bestimmt werden. Daher konnte der Erwerber des ersten Anteilscheines nur noch zu ein Halb am Sondervermögen beteiligt sein, nachdem sich seine schuldrechtliche Berechtigung entsprechend verrin- gert hatte.

Die Veränderung dieser schuldrechtlichen Position hängt lediglich von der Ausgabe eines neuen Anteilscheines, nicht aber von der rechtswirksamen Begebung dieses Wertpapieres ab. Dies rechtfertigt sich aus folgender Überlegung: Ist ein Anteilschein ohne wirksamen Begebungsvertrag in Umlauf gesetzt worden, so besteht die Möglichkeit, daß ein gut- gläubiger Dritterwerber die verbrieften schuldrechtlichen Ansprüche gegen die KAG erwirbt. Ob und wann ein solcher gutgläubiger Erwerb stattfindet, ist ungewiß. Dagegen muß

der Quotenanteil des einzelnen Anteilinhabers eindeutig feststehen, da der Anteilinhaber jederzeit die Auszahlung seines Anteils am Sondervermögen begehren kann. Die Anteilsquote muß sich daher schon mit der Zahl der in Umlauf gegebenen Anteilscheine und nicht erst mit der Zahl der Anteile am Sondervermögen verringern⁵⁶⁾.

Dieser Gesichtspunkt rechtfertigt es auch, daß sich der Erwerb von Bruchteilen an den zum Sondervermögen gehörenden Gegenständen über die KAG vollzieht, so daß bei einer unwirksamen Begebung des Anteilscheines der Miteigentumsanteil bzw. die Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens der KAG verbleibt: Da von der Verringerung der schuldrechtlichen Quote die Bruchteilsberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens getroffen wird, entsteht mit der Ausgabe eines Anteilscheines ein neuer Bruchteil, der bei wirksamer Begebung des Wertpapiers auf den Erwerber übergeht, bei fehlendem oder unwirksamem Begebungsvertrag aber der KAG zusteht.

Damit ist nachgewiesen, daß die Verbindung des "Miteigentums" mit den schuldrechtlichen Ansprüchen gegen die KAG der Systematik des KAGG entspricht. Bei der Miteigentumslösung entsteht und erlischt daher das Miteigentum bzw. die Mitberechtigung an den Gegenständen des Sondervermögens nach den gleichen wertpapierrechtlichen Regeln, die für die Treuhandlösung gelten. Dieses Ergebnis bestätigt die am Ende des Vorparagrafen gezogene Schlußfolgerung, daß die Wahl der Eigentumsform ohne rechtliche Bedeutung ist. Das Treuhandverhältnis am Sondervermögen, an dem die KAG und die einzelnen Anteilinhaber beteiligt sind, entsteht und erlischt nach wertpapierrechtlichen Grundsätzen.

56) Dies gibt auch § 18 I 3 KAGG zu erkennen, indem er die Nachschußpflicht nicht an den gutgläubigen Erwerb des Anteils, sondern an das Umlaufen eines Anteilscheines anknüpft.

§ 23 Der Eigentumsbegriff des KAGG

Die Untersuchung des KAGG hat ergeben, daß dieses Gesetz zur Wahrung der Interessen der Anteilinhaber sechs Treuhandverhältnisse vorsieht. An zentraler Stelle steht dabei das Treuhandverhältnis zwischen der KAG und den Anteilinhabern, dessen Gegenstand das Sondervermögen ist, denn dem Sondervermögen und seiner Verwaltung gilt das wirtschaftliche Hauptinteresse des Investors. Demgegenüber haben die fünf Treuhandverhältnisse, an denen die Depotbank als Treuhänderin beteiligt ist, nur Randbedeutung. Sie dienen nur der Sicherung der wirtschaftlichen Interessen des Anteilinhabers am Sondervermögen. Es ist daher nicht verwunderlich, daß die gesetzliche Regelung dieser Treuhandverhältnisse verhältnismäßig knapp gehalten ist. Die Untersuchungen haben gezeigt, daß vier dieser Treuhandverhältnisse auf gesetzlicher Ermächtigung beruhen. Es handelt sich dabei um die treuhänderische Wahrung der Interessen der Anteilinhaber gegenüber der KAG und gegenüber einer früheren Depotbank (vgl. 2. und 3. Abschnitt), ferner um die Geltendmachung ihrer Rechte gegenüber einer Depotbank, soweit diese Rechte zum Sondervermögen zählen, sowie der Schutz des Sondervermögens gegen Maßnahmen der Einzelzwangsvollstreckung. Das fünfte Treuhandverhältnis, das die Verwaltung des Sondervermögens bei Ausscheiden der KAG aus dem Kapitalanlageverhältnis sichern soll (§ 13 I KAGG), knüpft an die rechtliche Organisation an, die das KAGG für die treuhänderische Verwaltung des Sondervermögens durch die KAG vorsieht.

Diese Organisation der Fondsverwaltung wird vom KAGG zweispurig geregelt, indem es die Miteigentums- und die Treuhandlösung zur Auswahl stellt. Es wurde jedoch festgestellt, daß der KAG bei Miteigentums- und Treuhandlösung die gleichen Befugnisse zukommen. Auch die Rechtsstellung der Anteilinhaber weist keine inhaltlichen Unterschiede zwischen

beiden Eigentümlösungen auf. Das Treuhandverhältnis zwischen KAG und Anteilinhabern knüpft zwar mit der zweispurigen Eigentumsregelung an die Fiduzia und die Ermächtigungstreuhand an, stellt aber in Wirklichkeit eine Mischung dieser Treuhandformen und der deutschrechtlichen Treuhand dar. Für die Entstehung und Beendigung des Treuhandverhältnisses gelten bei beiden Eigentümlösungen die Regeln des Wertpapierrechts. Die Wahl zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung ist damit ohne praktische und rechtliche Bedeutung.

Diese Gleichwertigkeit von Miteigentums- und Treuhandlösung führt zu der Frage, ob an der Zweispurigkeit der Eigentumsverhältnisse, der nur der Charakter einer unterschiedlichen "Etikettierung"¹⁾ zukommen kann, festzuhalten ist. Wenn das KAGG das "Eigentum" an den Gegenständen des Sondervermögens entweder der KAG oder aber den Anteilinhabern zuerkennt, ohne daß sich dadurch der Inhalt der Befugnisse und Rechte der Beteiligten ändert, so mag dies darauf hindeuten, daß das KAGG in Wahrheit eine einheitliche Eigentumsregelung getroffen hat, die zwischen der Miteigentums- und der Treuhandlösung liegt. In diese Richtung gehen auch die Bedenken, die in der Literatur gegen die Bezeichnung der Anteilinhaber als Miteigentümer geäußert worden sind: Die Berechtigung der Anteilinhaber am Sondervermögen wird für den Fall der Miteigentümlösung als "abgeschwächtes Eigentum" angesehen²⁾. Es sind ferner Bedenken angemeldet worden, die KAG bei der Treuhandlösung als Eigentümerin der Gegenstände des Sondervermögens anzusehen³⁾.

1) Von Caemmerer, S. 46.

2) Schäcker, S. 130; von Caemmerer, S. 46; Walter, S. 127; ähnlich Ebner von Eschenbach, S. 20, 64. Vgl. auch die Diskussion in der schweizerischen Literatur über die Eigentümerstellung der Investmentssparer - oben § 7 II.

3) Gericke, S. 1276.

Geht man davon aus, daß weder die KAG noch die Anteilinhaber Eigentümer bzw. Vollrechtsinhaber der Gegenstände des Sondervermögens sind, so könnte es sich bei den Rechtsverhältnissen am Sondervermögen um neuartige dingliche Rechte handeln, welche die Gegenstände des Sondervermögens sowohl dem Vermögen der Anteilinhaber als auch dem der KAG zuordnen. Ein solches "Treuhandeigentum" zu schaffen, wäre dem Gesetzgeber möglich gewesen, denn die zweispurige Eigentumsregelung des KAGG sowie das schweizerische und das österreichische Investmentfondsgesetz⁴⁾ zeigen, daß sich die Sachfragen der Fondsverwaltung unabhängig von der Eigentumsfrage lösen lassen. Also wäre auch eine neue Eigentumsform möglich gewesen. Gegen eine einheitliche Eigentumsregelung in der Form eines Treuhandeigentums könnte auch nicht eingewandt werden, daß der Fortfall der Miteigentumlösung, die bei Inkrafttreten des KAGG gebräuchlich war, gegenüber den Investmentsparern eine Enteignung i.S. des Art. 14 GG bedeutet hätte⁵⁾. Ob die Anteilinhaber oder die KAG als Eigentümer der Gegenstände des Sondervermögens bezeichnet werden, ist für den Inhalt ihrer Rechte und Befugnisse unerheblich. Eine Enteignung könnte daher nicht in dem Fortfall der Bezeichnung "Miteigentümer", sondern allenfalls in der tatsächlichen Beschränkung ihrer Rechte durch das KAGG liegen. Einer enteignenden Wirkung des KAGG beugt jedoch das außerordentliche Rückgaberecht vor, welches § 24 IV KAGG als Übergangsregelung einführte.

Enthielte das KAGG die gesetzliche Regelung eines neuartigen Treuhandeigentums, so würde dieses Treuhandeigentum der KAG eine beschränkte Verfügungsbefugnis über die Gegenstände des Sondervermögens zuweisen, während der wirtschaftliche Nutzen dem Vermögen der Anteilinhaber zugeord-

4) Vgl. oben § 7 II, III.

5) So aber Baum, S. 96.

net wäre⁶⁾. Damit hätte das KAGG eine Eigentumsregelung getroffen, die der des anglo-amerikanischen trust, also der Rechtsfigur nahekäme, die mittelbar - nämlich über die schweizerischen Investmenttrusts - zum Vorbild der rechtlichen Ausgestaltung des Investmentgeschäfts in Deutschland wurde. Das KAGG gibt aber zu erkennen, daß der Gesetzgeber ein solches neuartiges Treuhandeigentum nicht schaffen wollte. Zwar weicht das KAGG von den sachenrechtlichen Formen der Eigentumsübertragung ab, indem es das "Miteigentum" der Anteilinhaber mit deren schuldrechtlichen Ansprüchen gegen die KAG verknüpft. Es führt aber andererseits die Unterscheidung zwischen Miteigentums- und Treuhandlösung konsequent durch, wie sich aus § 6 I, II (3. Alternative), § 13 I, § 14 III b, § 17 III 1, 3 KAGG ergibt. Auch wenn die Zuweisung des Sondervermögens in das Eigentum der KAG bzw. der Anteilinhaber nur formalen Charakter hat, erscheint es doch nicht angebracht, sich über den klaren Willen des Gesetzes, am herkömmlichen Eigentumsbegriff festzuhalten, hinwegzusetzen, denn im deutschen Recht besteht bislang kein Vorbild für ein trust-ähnliches Treuhandeigentum.

6) Nach Frank, S. 65 f, vom Berge und Herrendorff, S. 78, Walter, S. 127, sollen beim Investmentsparen das in der Aktie enthaltene Vermögens- und Beteiligungsrecht auseinanderfallen, indem das Beteiligungsrecht der Investmentgesellschaft zusteht, das Vermögensrecht dagegen den Investmentsparenern verbleibt. Diese Vorstellung von der Aufspaltung der Rechtszuständigkeiten an den Gegenständen des Investmentfonds ist jedoch unzutreffend, denn die Investmentsparer sollen auch von der Wahrung rein vermögensrechtlicher Aktionärsrechte ausgeschlossen sein.

